

**PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL PERÚ
ESCUELA DE POSGRADO**



**Planeamiento Estratégico para el Sector
Mercado de Capitales en Colombia**

**TESIS PARA OBTENER EL GRADO DE MAGÍSTER EN
ADMINISTRACIÓN DE NEGOCIOS GLOBALES**

**OTORGADO POR LA
PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL PERÚ**

PRESENTADA POR

Jimmy Pulido Villamil

John Guillermo Meza Vega

Juan Sebastián Bernal Pineda

Oscar Mauricio Montilla Muñoz

Asesor: Profesora Beatrice Avolio

Bogotá D.C., Febrero de 2015

Agradecimientos

Queremos agradecer a todas aquellas personas que nos acompañaron en este proceso de formación exitoso. En primer lugar a nuestras familias quienes a través de sus sacrificios, comprensión y acompañamiento desinteresado, nos permitieron enfrentar de manera exitosa el curso de nuestra maestría. A Automotores Toyota de Colombia, MSD Colombia, Davivienda y Belcorp, por su apoyo en nuestra intención de cursar la maestría, sin el cual no habríamos podido alcanzar el logro de esta iniciativa.

Queremos adicionalmente agradecer a las siguientes personas:

Dr. Fernando D'Alessio, Director General de CENTRUM, por su diligencia y genuino interés y soporte en el presente trabajo investigativo.

Dra. Beatrice Avolio Alecchi, como asesora del presente trabajo, por su asesoría dedicada durante todo el proceso de investigación y por su soporte y consejo permanente.

Los demás docentes y profesores de CENTRUM y EADA, quienes compartieron con nosotros sus conocimientos y experiencias de manera transparente y proactiva, facilitando así el proceso de aprendizaje y el logro de los objetivos planteados.

A nuestros colegas y compañeros de promoción, con quienes compartimos experiencias y puntos de vista diversos durante todo el proceso de obtención de nuestra maestría.

Dedicatorias

A mi Dios Todopoderoso, por iluminar mi camino y darme sabiduría y fortaleza para enfrentar este reto exitosamente. A mi esposa Luz Dayssy y a mis hijos Juan David y Samuel Alejandro las razones de mi vida por su amor, comprensión y sacrificio, sin los cuales no hubiese podido cumplir este sueño. A mis Padres y a todas otras aquellas personas que de una u otra manera me alentaron de manera permanente e incondicional.

John G. Meza

Quiero dedicar este trabajo a Dios Nuestro Señor, cuya inspiración divina permanente hizo posible que emprendiera la maestría en CENTRUM. También está dedicado a Valentina Montilla (mi hija), quien ha llenado mi vida de sentido.

Oscar Montilla

A Dios guía de mi vida; a mi madre Berenice Villamil por su incondicional y permanente apoyo y a Belcorp por apoyarme totalmente en el logro de esta meta.

Jimmy Pulido

Ante todo le quiero dar gracias a Dios por darme la oportunidad de seguir preparándome profesional y personalmente. A mi familia que me apoyo incondicionalmente para cumplir con esta nueva etapa de mi vida.

Juan S Bernal P.

Resumen Ejecutivo

El Mercado de Capitales está constituido por tres grandes protagonistas: los emisores de valores, los inversionistas y los facilitadores o intermediarios entre emisores e inversionistas. El objetivo fundamental del Mercado de Capitales es fomentar el flujo de capitales, para lograr la estabilidad financiera de una determinada economía a través de intercambio de activos financieros entre emisores e inversionistas.

Particularmente en Colombia, el Mercado de Capitales tiene una ubicación privilegiada dentro del contexto regional. Cuenta con un mercado financiero de tamaño importante en el que se transan cerca de USD 6.000 millones diarios y cuenta con una alta participación de entidades financieras. El flujo de inversión internacional hacia Colombia ha crecido de manera extraordinaria, constituyéndose en una gran oportunidad para financiar proyectos de largo plazo que mejoren la infraestructura del país.

No obstante, el mercado financiero colombiano tiene grandes tareas pendientes por realizar que van desde ajustes necesarios a la regulación, mayor solidez en la supervisión, promoción de nuevos negocios que atraigan mayor inversión y robustecer una plataforma financiera para que las empresas del sector real y las personas naturales participen de una manera más activa en el mercado financiero.

El presente plan estratégico administrativo pretende a partir del empleo de la metodología definida por D'Alessio establecer un plan detallado para el Mercado de Capitales de Colombia, con el fin de establecer metodologías y planes de acción concretos en pro de la consecución exitosa de la visión definida.

De esta manera, el plan estratégico se constituye como un elemento clave para la toma de decisiones presentes y futuras en el sector que soporten el crecimiento y sostenibilidad del

mismo en un ambiente regional altamente competitivo. Así mismo, este plan estratégico sirve como hoja de ruta para el sector del Mercado de Capitales de Colombia de tal manera que sea empleado para el control y el ajuste constante de los acciones corporativas del sector (D'Alessio, 2013).



Abstract

The Capital Markets consists of three main protagonists: stock issuers, investors and facilitators or intermediaries between issuers and investors. The main objective of the Capital Market is to promote the capital flow to achieve financial stability of an economy through exchange of financial assets between issuers and investors.

Particularly in Colombia, the Capital Market has a privileged location within the regional context. Financial market has a significant size, trading about USD 6,000 million daily and has a high participation of financial institutions. The flow of international investment in Colombia has grown dramatically in the latest years, becoming a great opportunity to finance long-term projects that will improve the country's infrastructure.

However, the Colombian financial market has great improvement opportunities like necessary adjustments from regulation, greater robustness in monitoring and auditing, and growing in the promotion of new businesses to attract more investment and strengthen a financial platform for companies in the real sector and individuals participate more actively in the financial market.

This administrative strategic plan aims from the use of the methodology defined by D'Alessio establish a blueprint for the Capital Markets Plan Colombia, in order to establish methodologies and concrete action plans for the successful achievement of the defined vision.

Thus, the strategic plan is established as a key decision making present and future in the sector that support the growth and sustainability of the same in a highly competitive regional environment element. Also, this strategic plan serves as a roadmap for the sector Capital Markets Colombia so that is used to control and constant adjustment of corporate actions sector.

Tabla de Contenidos

Lista de Tablas	xiii
Lista de Figuras.....	xv
El Proceso Estratégico: Una Visión General.....	xviii
Capítulo I: Situación General del Sector Mercado de Capitales Colombiano.....	1
1.1 Situación General	1
1.2 Conclusiones.....	9
Capítulo II: Visión, Misión, Valores y Código de Ética	10
2.1 Antecedentes	10
2.2 Visión.....	10
2.3 Misión	10
2.4 Valores	11
2.5 Código de Ética.....	11
2.6 Conclusiones.....	12
Capítulo III: Evaluación Externa.....	13
3.1 Análisis Tridimensional de las Naciones.....	13
3.1.1 Intereses Nacionales. Matriz de Intereses Nacionales (MIN)	14
3.1.2 Potencial nacional.....	18
3.1.3 Principios cardinales.....	28
3.1.4 Influencia del análisis en el sector Mercado de Capitales	30

3.2 Análisis Competitivo de Colombia.....	33
3.2.1 Condiciones de los factores	33
3.2.2 Condiciones de la demanda	38
3.2.3 Estrategia, estructura y rivalidad de las empresas	40
3.2.4 Sectores relacionados y de apoyo.....	43
3.2.5 Influencia del análisis en el Mercado de Capitales.....	44
3.3 Análisis del Entorno PESTE.....	46
3.3.1 Fuerzas políticas, gubernamentales y legales (P)	46
3.3.2 Fuerzas económicas y financieras (E)	47
3.3.3 Fuerzas sociales, culturales y demográficas (S)	49
3.3.4 Fuerzas tecnológicas y científicas (T)	51
3.3.5 Fuerzas ecológicas y ambientales (E).....	54
3.4 Matriz Evaluación de Factores Externos (MEFE).....	54
3.5 El Mercado de Capitales y sus Competidores	57
3.5.1 Poder de negociación de los proveedores.....	57
3.5.2 Poder de negociación de los compradores.....	58
3.5.3 Amenaza de los sustitutos.....	58
3.5.4 Amenaza de entrantes.....	59
3.5.5 Rivalidad de los competidores.....	59
3.6 El Mercado de Capitales y sus Referentes.....	59

3.7 Matriz Perfil Competitivo (MPC) y Matriz Perfil Referencial (MPR)	60
3.8 Conclusiones.....	63
Capítulo IV: Evaluación Interna.....	65
4.1 Análisis Interno AMOFHIT	65
4.1.1 Administración y gerencia (A)	65
4.1.2 Marketing y Ventas (M)	73
4.1.3 Operaciones y logística. Infraestructura (O).....	79
4.1.4 Finanzas y contabilidad (F)	88
4.1.5 Recursos humanos (H).....	91
4.1.6 Sistemas de información y comunicaciones (I)	95
4.1.7 Tecnología e investigación y desarrollo (T)	97
4.2 Matriz Evaluación de Factores Internos (MEFI).....	98
4.3 Conclusiones	100
Capítulo V: Intereses del Mercado de Capitales Colombiano y Objetivos de	
Largo Plazo	101
5.1 Intereses del Mercado de Capitales Colombiano	101
5.2 Potencial del Mercado de Capitales Colombiano.....	103
5.3 Principios Cardinales del Mercado de Capitales Colombiano	107
5.4 Matriz de Intereses del Mercado de Capitales Colombiano (MIO).....	113
5.5 Objetivos de Largo Plazo	114

5.6 Conclusiones.....	117
Capítulo VI: El Proceso Estratégico	118
6.1 Matriz Fortalezas Oportunidades Debilidades Amenazas (MFODA).....	118
6.2 Matriz Posición Estratégica y Evaluación de la Acción (MPEYEA).....	120
6.3 Matriz Boston Consulting Group (MBCG).....	124
6.4 Matriz Interna Externa (MIE).....	125
6.5 Matriz Gran Estrategia (MGE)	127
6.6 Matriz de Decisión Estratégica (MDE)	128
6.7 Matriz Cuantitativa de Planeamiento Estratégico (MCPE).....	131
6.8 Matriz de Rumelt (MR).....	131
6.9 Matriz de Ética (ME).....	134
6.10 Estrategias Retenidas y de Contingencia.....	134
6.11 Matriz de Estrategias vs. Objetivos de Largo Plazo.....	136
6.12 Matriz de Posibilidades de los Competidores.....	138
6.13 Conclusiones.....	139
Capítulo VII: Implementación Estratégica	141
7.1 Objetivos de Corto Plazo.....	141
7.2 Recursos Asignados a los Objetivos de Corto Plazo.....	143
7.3 Políticas de cada Estrategia	148
7.4 Estructura del Mercado de Capitales en Colombia	150

7.5 Medio Ambiente, Ecología, y Responsabilidad Social	151
7.6 Recursos Humanos y Motivación.....	153
7.7 Gestión del Cambio	154
7.8 Conclusiones.....	156
Capítulo VIII: Evaluación Estratégica	157
8.1 Perspectivas de Control	158
8.1.1 Aprendizaje interno	158
8.1.2 Procesos	158
8.1.3 Clientes	159
8.1.4 Financiera	159
8.2 Tablero de Control Balanceado (Balanced Scorecard).....	160
8.3 Conclusiones.....	160
Capítulo IX: Competitividad del Mercado de Capitales Colombiano.....	163
9.1 Análisis Competitivo del Mercado de Capitales Colombiano.....	163
9.2 Identificación de las Ventajas Competitivas del Mercado de Capitales Colombiano	164
9.3 Identificación y Análisis de los Potenciales Clústeres del Mercado de Capitales Colombiano.....	166
9.4 Identificación de los Aspectos Estratégicos de los Potenciales Clústeres.....	168
9.5 Conclusiones.....	169
Capítulo X: Conclusiones y Recomendaciones.....	170

10.1 Plan Estratégico Integral.....	170
10.2 Conclusiones Finales	170
10.3 Recomendaciones Finales.....	174
10.4 Futuro del Mercado de Capitales Colombiano	175
Referencias	177
Lista de Siglas.....	181



Lista de Tablas

Tabla 1	<i>Principales Bolsas del Mundo por Capitalización Bursátil</i>	3
Tabla 2	<i>Tipos de Mercado y Volumen Diario de Negociación (USD MM)</i>	8
Tabla 3	<i>Matriz de Intereses Nacionales (MIN)</i>	16
Tabla 4	<i>Indicadores Demográficos 2005-2020</i>	18
Tabla 5	<i>Indicadores Demográficos 2005-2020 Ingreso Percapita</i>	19
Tabla 6	<i>Balance Económico Colombia</i>	22
Tabla 7	<i>Ranking de Competitividad de los Países del Continente Americano</i>	35
Tabla 8	<i>Ranking de Competitividad por Tipo de Red de Transporte</i>	37
Tabla 9	<i>Cantidad de Empresas Registradas y Total de Activos</i>	41
Tabla 10	<i>Matriz de Evaluación de los Factores Externos del Mercado de Capitales (MEFE)</i> . 56	
Tabla 11	<i>Matriz del Perfil Competitivo del Sector Mercado de Capitales (MPC)</i>	61
Tabla 12	<i>Matriz del Perfil Referencial del Sector Mercado de Capitales (MPR)</i>	62
Tabla 13	<i>Productos que se Transan en el Mercado de Capitales</i>	76
Tabla 14	<i>Intermediarios del Mercado de Capitales de Colombia</i>	78
Tabla 15	<i>Matriz de Evaluación de los Factores Internos del Mercado de Capitales (MEFI)</i> ..	99
Tabla 16	<i>Matriz de Intereses del Mercado de Capitales de Colombia (MIO)</i>	113
Tabla 17	<i>Matriz de Fortalezas, Oportunidades, Debilidades y Amenazas del Sector Mercado de Capitales</i>	119
Tabla 18	<i>Matriz de Calificación de Factores Determinantes de la Estabilidad del Entorno (EE)</i>	120
Tabla 19	<i>Matriz de Calificación de Factores Determinantes de la Fortaleza de la Industria (FI)</i>	121

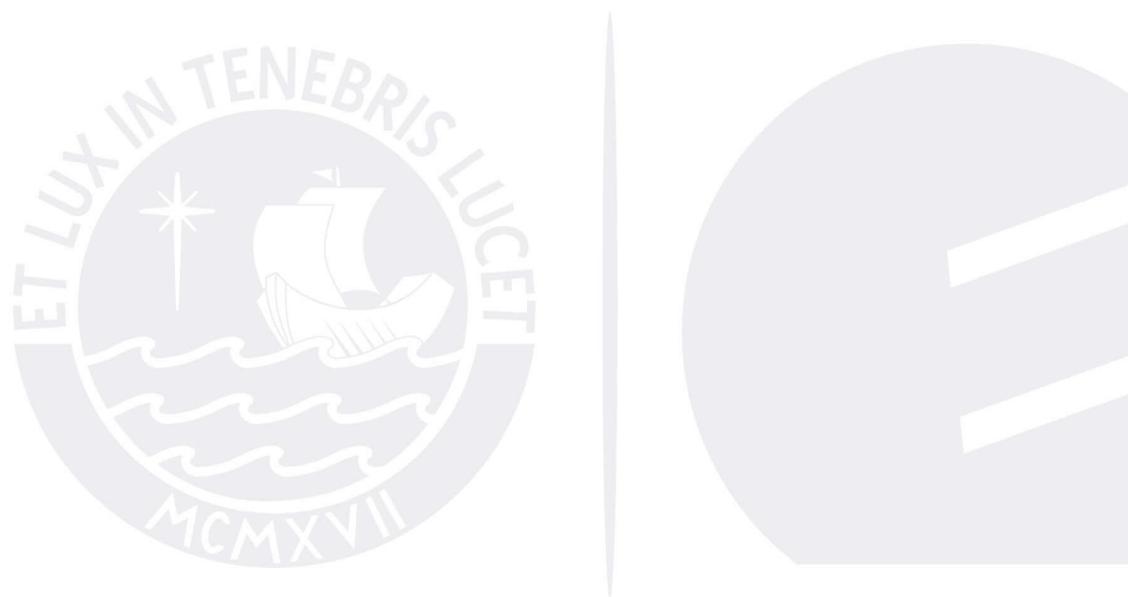
Tabla 20	<i>Matriz de Calificación de Factores Determinantes de la Fortaleza Financiera (FF)</i>	121
Tabla 21	<i>Matriz de Calificación de Factores Determinantes de la Ventaja Competitiva (VC)</i>	122
Tabla 22	<i>Matriz PEYEA del Sector Mercado de Capitales</i>	123
Tabla 23	<i>Matriz Interna - Externa para el Mercado de Capitales de Colombia</i>	126
Tabla 24	<i>Matriz de Decisión Estratégica del Sector Mercado de Capitales de Colombia</i>	130
Tabla 25	<i>Matriz CPE para el Sector Mercado de Capitales de Colombia</i>	132
Tabla 26	<i>Matriz Rumelt Decisión del Mercado de Capitales de Colombia</i>	133
Tabla 27	<i>Matriz de Ética del Mercado de Capitales de Colombia</i>	135
Tabla 28	<i>Matriz de Estrategias versus OLP del Mercado de Capitales de Colombia</i>	137
Tabla 29	<i>Matriz de Posibilidades de los Compradores del Mercado de Capitales de Colombia</i>	139
Tabla 30	<i>Asignación de Recursos a los Objetivos de Corto Plazo</i>	145
Tabla 31	<i>Matriz de Políticas y Estrategias</i>	149
Tabla 32	<i>Tablero de Control Balanceado para el Sector Mercado de Capitales de Colombia</i>	161
Tabla 33	<i>Plan Estratégico Integral para el sector Mercado de Capitales de Colombia</i>	171

Lista de Figuras

<i>Figura 0.</i>	El Modelo Secuencial del Proceso Estratégico.....	xviii
<i>Figura 1.</i>	Principales bolsas del mundo por capitalización de mercado.....	2
<i>Figura 2.</i>	Capitalización Bursátil cómo % del PIB.	4
<i>Figura 3.</i>	Actores del Mercado Financiero Colombiano.....	7
<i>Figura 4.</i>	Teoría Tridimensional de F. H. Hartmann.....	13
<i>Figura 5.</i>	Crecimientos del PIB 2014-2019.....	17
<i>Figura 6.</i>	Estructura de financiación de las Empresas.....	17
<i>Figura 7.</i>	Estructura de la población por sexo y edad.	19
<i>Figura 8.</i>	Posición Geográfica de Colombia.	20
<i>Figura 9.</i>	Evolución de la inversión en ciencia, tecnología e innovación – ACTI como porcentaje del PIB.....	24
<i>Figura 10.</i>	Inversión en ACTI como porcentaje del PIB según países seleccionados.	25
<i>Figura 11.</i>	Estructura organizacional del estado colombiano.	27
<i>Figura 12.</i>	Los determinantes de la ventaja competitiva nacional.	33
<i>Figura 13.</i>	Cobertura versus población para primera infancia.	36
<i>Figura 14.</i>	Costo de importar y exportar.	38
<i>Figura 15.</i>	Destinos más importantes de las exportaciones colombianas.	39
<i>Figura 16.</i>	Grado de concentración C4 en el Sector Financiero Colombiano.....	42
<i>Figura 17.</i>	Círculo vicioso de un bajo nivel de competitividad y su consecuente efecto en la profundización financiera del país.	45
<i>Figura 18.</i>	Investigación en tecnología y desarrollo.	53

<i>Figura 19.</i> Entidades sujetas a la función de inspección y vigilancia en Colombia por parte de la Superintendencia Financiera.	72
<i>Figura 20.</i> Emisores sujetos a control concurrente en Colombia por parte de la Superintendencia Financiera	73
<i>Figura 21.</i> Participación de los tipos de productos financieros que se transan en el Mercado de Capitales.....	74
<i>Figura 22.</i> Estructura del Mercado de Capitales Colombiano.	80
<i>Figura 23.</i> Principales Sociedades Comisionistas de Bolsa Miembros de la Bolsa de Valores de Colombia.....	82
<i>Figura 24.</i> Funcionamiento Mercado de Capitales Primario.....	83
<i>Figura 25.</i> Funcionamiento Mercado de Capitales Secundario.....	83
<i>Figura 26.</i> Evolución Reciente del Tamaño del Mercado Accionario Colombiano.	85
<i>Figura 27.</i> Evolución del Mercado Accionario en la última década.	86
<i>Figura 28.</i> Sistema Financiero y Estructura del Mercado de Capitales.	87
<i>Figura 29.</i> Relación de solvencia de los establecimientos de crédito.	89
<i>Figura 30.</i> Estructura de balance de los establecimientos de crédito.	90
<i>Figura 31.</i> Composición del pasivo de los establecimientos de crédito.....	91
<i>Figura 32.</i> Estructura Organizacional Bolsa de Valores de Colombia.....	93
<i>Figura 33.</i> Matriz PEYEA del sector Mercado de Capitales en Colombia.	123
<i>Figura 34.</i> MBGC para el Sector Mercado de Capitales en Colombia	124
<i>Figura 35.</i> Matriz Interna - Externa del Mercado de Capitales de Colombia	126
<i>Figura 36.</i> Matriz de la Gran Estrategia del Mercado de Capitales colombiano.	128
<i>Figura 37.</i> Estructura actual Mercado de Capitales de Colombia.....	150

<i>Figura 38.</i> Estructura propuesta Mercado de Capitales de Colombia.....	152
<i>Figura 39.</i> Comportamiento Comparado Índices MILA 2013.....	163
<i>Figura 40.</i> Capitalización bursátil mercados MILA 2013.....	164
<i>Figura 41.</i> El Modelo Clásico de relaciones Gobierno, Sector Productivo y Centros de Formación.	167



El Proceso Estratégico: Una Visión General

El proceso estratégico se compone de un conjunto de actividades que se desarrollan de manera secuencial con la finalidad de que una organización pueda proyectarse al futuro y alcanzar la visión establecida. Este proceso consta de tres etapas principales: (a) formulación, que es la etapa de planeamiento propiamente dicha, en la que se procurará encontrar las estrategias que llevarán a la organización de la situación actual a la situación futura deseada; (b) implementación, en la cual se ejecutarán las estrategias retenidas en la primera etapa, es la etapa más complicada por lo rigurosa; y (c) evaluación y control, cuyas actividades se efectuaran de manera permanente durante todo el proceso para monitorear las etapas secuenciales y, finalmente, los Objetivos de Largo Plazo (OLP) y los Objetivos de Corto Plazo (OCP); aparte de estas tres etapas existe una etapa final que presenta las conclusiones y recomendaciones finales. Cabe resaltar que el proceso estratégico se caracteriza por ser interactivo, pues participan muchas personas en él, e iterativo, en tanto genera una retroalimentación repetitiva

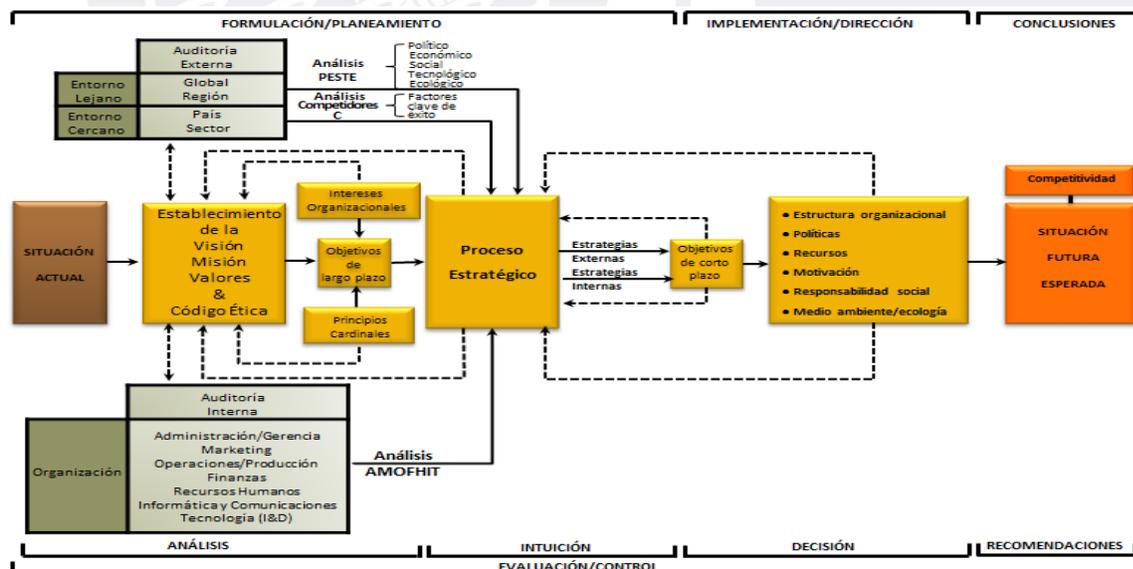


Figura 0. El Modelo Secuencial del Proceso Estratégico.

Tomado de *El proceso estratégico: Un enfoque de gerencia (2a ed.)*, por F.A. D'Alessio, 2012. México D.F., México: Pearson

El modelo empieza con el análisis de la situación actual, seguido por el establecimiento de la visión, la misión, los valores, y el código de ética; estos cuatro componentes guían y norman el accionar de la organización. Luego, se desarrolla la Matriz de Intereses Nacionales (MIN) y la evaluación externa, con la finalidad de determinar la influencia del entorno en la organización que se estudia. Así se analiza la industria global a través del entorno de las fuerzas PESTE (Políticas, Económicas, Sociales, Tecnológicas, y Ecológicas). Del análisis PESTE deriva la Matriz de Evaluación de Factores Externos (MEFE), la cual permite conocer el impacto del entorno por medio de las oportunidades que podrían beneficiar a la organización y las amenazas que deben evitarse, y cómo la organización está actuando sobre estos factores. Tanto del análisis PESTE como de los competidores se deriva la evaluación de la organización con relación a estos, de la cual se desprenden la Matriz de Perfil Competitivo (MPC) y la Matriz de Perfil Referencial (MPR). De este modo, la evaluación externa permite identificar las oportunidades y amenazas clave, la situación de los competidores y los Factores Críticos de Éxito (FCE) en el sector industrial, lo que facilita a los planificadores el inicio del proceso que los guiará a la formulación de estrategias necesarias para sacar ventaja de las oportunidades, evitar y/o reducir el impacto de las amenazas, conocer los factores clave para tener éxito en el sector industrial, y superar a la competencia.

Posteriormente, se desarrolla la evaluación interna, la cual se encuentra orientada a la definición de estrategias que permitan capitalizar las fortalezas y neutralizar las debilidades, de modo que se construyan ventajas competitivas a partir de la identificación de las competencias distintivas. Para ello se lleva a cabo el análisis interno AMOFHIT (Administración y Gerencia, Marketing y Ventas, Operaciones Productivas y de Servicios e Infraestructura, Finanzas y Contabilidad, Recursos Humanos y Cultura, Informática y comunicaciones, y Tecnología), del

cual surge la Matriz de Evaluación de Factores Internos (MEFI). Esta matriz permite evaluar las principales fortalezas y debilidades de las áreas funcionales de una organización, así como también identificar y evaluar las relaciones entre dichas áreas. Un análisis exhaustivo externo e interno es requerido y crucial para continuar el proceso con mayores probabilidades de éxito.

En la siguiente etapa del proceso se determinan los Intereses de la Organización, es decir, los fines supremos que esta intenta alcanzar para tener éxito global en los mercados donde compite, de los cuales se deriva la Matriz de Intereses Organizacionales (MIO), la que, sobre la base de la visión, permite establecer los OLP. Estos son los resultados que la organización espera alcanzar. Cabe destacar que la “sumatoria” de los OLP llevaría a alcanzar la visión, y de la “sumatoria” de los OCP resultaría el logro de cada OLP.

Las matrices presentadas en la Fase 1 de la primera etapa (MIN, MEFE, MEFI, MPC, MPR, y MIO), constituyen insumos fundamentales que favorecerán la calidad del proceso estratégico. En la fase 2 se generan las estrategias a través del emparejamiento y combinación de las fortalezas, debilidades, oportunidades, y amenaza junto a los resultados previamente analizados. Para ello se utilizan las siguientes herramientas: (a) la Matriz de Fortalezas, Oportunidades Debilidades, y Amenazas (MFODA); (b) la Matriz de la Posición Estratégica y Evaluación de la Acción (MPEYEA); (c) la Matriz del Boston Consulting Group (MBCG); (d) la Matriz Interna-Externa (MIE);y (e) la Matriz de la Gran Estrategia (MGE).

La Fase 3, al final de la formulación estratégica, viene dada por la elección de las estrategias, la cual representa el Proceso Estratégico en sí mismo. De las matrices anteriores resultan una serie de estrategias de integración, intensivas, de diversificación, y defensivas, que son escogidas mediante la Matriz de Decisión Estratégica (MDE), las cuales son específicas y no alternativas, y cuya atractividad se determina en la Matriz Cuantitativa del Planeamiento

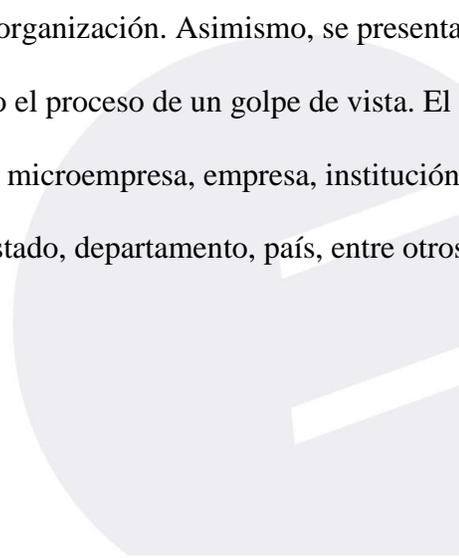
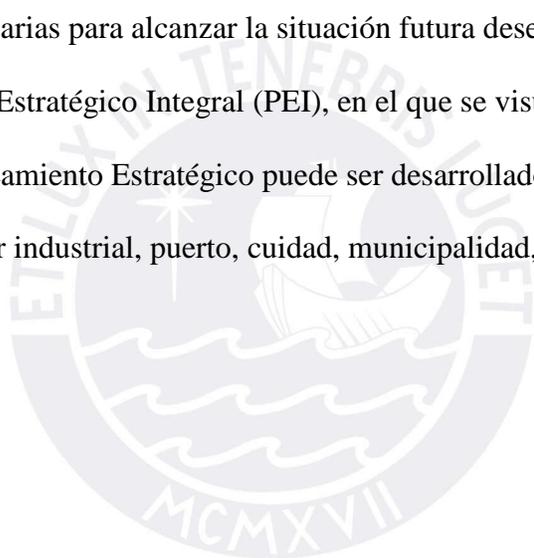
Estratégico (MCPE). Por último, se desarrollan la Matriz de Rumelt (MR) y la Matriz de Ética (ME) para culminar con las estrategias retenidas y de contingencia. Después de ello comienza la segunda etapa del plan estratégico, la implementación. Sobre la base de esa selección se elabora la Matriz de Estrategias versus Objetivos de Largo Plazo (MEOLP), la cual sirve para verificar si con las estrategias retenidas se podrán alcanzar los OLP, y la Matriz de Estrategias versus Posibilidades de los Competidores y Sustitutos (MEPCS), que ayuda a determinar qué tanto estos competidores serán capaces de hacerle frente a las estrategias retenidas por la organización. La integración de la intuición con el análisis se hace indispensable, ya que favorece la selección de las estrategias.

Después de haber formulado un plan estratégico que permita alcanzar la proyección futura de la organización, se ponen en marcha los lineamientos estratégicos identificados. La implementación estratégica consiste básicamente en convertir los planes estratégicos en acciones y, posteriormente, en resultados. Cabe destacar que una formulación exitosa no garantiza una implementación exitosa, puesto que ésta última es más difícil de llevarse a cabo y conlleva el riesgo de no llegar a ejecutarse. Durante esta etapa se definen los OCP y los recursos asignados a cada uno de ellos, y se establecen las políticas para cada estrategia. Una nueva estructura organizacional es necesaria. El peor error es implementar una estrategia nueva usando una estructura antigua.

La preocupación por el respeto y la preservación del medio ambiente, por el crecimiento social y económico sostenible, utilizando principios éticos y en cooperación con la comunidad vinculada (*stakeholders*), forma parte de la Responsabilidad Social Organizacional (RSO). Los tomadores de decisiones y quienes, directa o indirectamente, formen parte de la organización deben comprometerse voluntariamente a contribuir con el desarrollo sostenible y buscar el

beneficio compartido con todos sus *stakeholders*. Esto implica que las estrategias orientadas a la acción estén basadas en un conjunto de políticas, prácticas, y programas que se encuentran integrados en sus operaciones.

En la tercera etapa se desarrolla la Evaluación Estratégica, que se lleva a cabo utilizando cuatro perspectivas de control del Tablero de Control Balanceado (*balanced scorecard* [BSC]): (a) aprendizaje interno, (b) procesos, (c) clientes, y (d) financiera; de manera que se pueda monitorear el logro de los OCP y OLP. A partir de ello, se toman las acciones correctivas pertinentes. En la cuarta etapa, después de todo lo planeado, se analiza la competitividad concebida para la organización y se plantean las conclusiones y recomendaciones finales necesarias para alcanzar la situación futura deseada de la organización. Asimismo, se presenta un Plan Estratégico Integral (PEI), en el que se visualiza todo el proceso de un golpe de vista. El Planeamiento Estratégico puede ser desarrollado para una microempresa, empresa, institución, sector industrial, puerto, ciudad, municipalidad, región, estado, departamento, país, entre otros.



Capítulo I: Situación General del Sector Mercado de Capitales Colombiano

1.1 Situación General

Todos los negocios requieren tener acceso a financiación para poder desarrollar sus proyectos de emprendimiento, para esto se puede utilizar el sector financiero tradicional como los establecimientos de crédito o también se puede buscar financiación a través del Mercado de Capitales en el cual se negocian títulos valores tales como deuda pública, bonos y acciones. El Mercado de Capitales se constituye como una alternativa llamativa para las empresas, dado que pueden acceder a una financiación que se ajusta a sus necesidades, logrando en muchos casos una tasa de interés más favorable que la que se obtiene en el sector financiero tradicional.

El Mercado de Capitales está compuesto por emisores de valores, inversionistas y facilitadores o intermediarios entre emisores e inversionistas. El objetivo fundamental del Mercado de Capitales es fomentar el flujo de capitales, para lograr la estabilidad financiera de una determinada economía a través de intercambio de activos financieros entre emisores e inversionistas.

El Mercado de Capitales se encuentra en permanente evolución e innovación como consecuencia de diferentes factores basados en cuatro puntos fundamentales que son: a) Los cambios de hábitos de consumo que generan nuevas necesidades financieras, b) Desarrollos tecnológicos que disminuyen cada vez más los costos de transacciones, c) Cambios regulatorios permanentes con exigencias legales mucho más estrictas y d) Cambios en el sistema con nuevas alternativas de distribución (Serrano 2005).

Los sistemas financieros y particularmente los mercados financieros, constituyen un factor fundamental en la estructura, profundidad y desarrollo de la economía mundial; una

muestra clara de esto, es que la crisis de 2008 tuvo origen en los Estados Unidos y rápidamente se extendió a otras economías, afectando buena parte de la actividad económica mundial.

Otro aspecto relevante es la internacionalización de los sistemas financieros, ya que los negocios en el mundo, que necesitan recursos para financiar sus proyectos productivos, no deben limitarse a mercados financieros locales, dado que cada vez es más fácil realizar emisiones de deuda o de capital en los mercados financieros internacionales. De la misma forma, los inversionistas no necesitan limitarse a los activos financieros domésticos, pues invertir en activos internacionales hoy por hoy, requiere sólo algunos minutos. Lo anterior, hace que los flujos de capital, se trasladen rápidamente de un lugar a otro y en la coyuntura económica actual, migren desde economías desarrolladas hacia economías emergentes y viceversa.

El lugar en el que los emisores y los inversionistas tienen para encontrarse y poder realizar sus transacciones, es a través de la infraestructura que proveen las bolsas de valores en el mundo. Las principales bolsas de valores en el mundo son La Bolsa de Nueva York NYSE, la Bolsa de Tokio, Euronext, Hong Kong y Shanghai, a través de las cuales según cifras publicadas por la Federación mundial de bolsas de valores, se negocia el 72% de los activos financieros en el mundo.

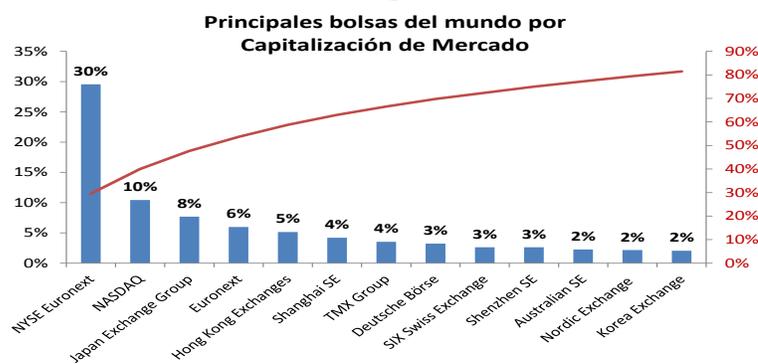


Figura 1. Principales bolsas del mundo por capitalización de mercado.

Adaptado de *Annual Report*, por World Federation of Exchanges, 2013. Recuperado de <http://www.world-exchanges.org/statistics/annual-query-tool>

En Latinoamérica las principales bolsas son: La Bolsa de Brasil, La Bolsa de México y la Bolsa de Santiago. A continuación describimos las principales características de las bolsas mundiales de mayor tamaño.

Tabla 1

Principales Bolsas del Mundo por Capitalización Bursátil

BOLSA	AÑO FUNDACION	RANKING MUNDIAL	COMPAÑÍAS INSCRITAS	CAPITALIZACION (USD Trillion 2011)	PRINCIPALES INDICES
NYSE (New York Stock Exchange)	1817	1	2773	21.0	DOW JONES (Empresas del sector industrial) NASDAQ (Empresas de tecnología y mercado electrónico) STÁNDAR AND POOR'S (S&P) (500 empresas más grandes).
Tokio Stock Exchange	1878	2	2302	3.3	NIKKEI 225 (Compañías elegidas por el periódico de negocios más grande del Japón el Nihon Kiezai Shimbun) TOPIX J30 (Empresas del sector industrial).
London Stock Exchange	1801	3	2864	3.2	FTSE 100 Index, FTSE 250 Index, FTSE 350 Index, FTSE SmallCap Index y el FTSE All-Share Index.
Shanghái Stock Exchange	1990	4	860 (Solo chinas)	2.3	SSE Composite SSE 50
Bovespa (Sao Paulo)	1890	7	550	1.2	Ibovespa
Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V	1933	13	466	0.6	IPC (Indice de Precios y Cotizaciones)

Nota. Adaptado de *Market Highlights* y *Focus* por World Federation of Exchanges, 2013.

Recuperado de http://www.world-exchanges.org/files/2013_WFE_Market_Highlights.pdf y http://www.world-exchanges.org/files/focus/pdf/focus_255_May_2014.pdf

Actualmente, después de la crisis financiera de 2008 originada en el mercado inmobiliario de los Estados Unidos, los países emergentes están evidenciando un crecimiento en el tamaño de sus mercados financieros, lo que nos muestra que la estructura de financiación de las economías de los países emergentes y especialmente las latinoamericanas, está en una transición que va desde un enfoque bancario tradicional, a un enfoque de mercado financiero, en el cual la capitalización bursátil y el saldo de las emisiones de bonos corporativos, puede superar el tamaño de los activos de cartera de los bancos y en algunos casos el PIB.

Los mercados financieros de Latinoamérica son pequeños comparados con las grandes plazas bursátiles del mundo, no obstante, en los últimos 20 años se ha originado un fenómeno de crecimiento, que ha transformado completamente el panorama de los mercados latinoamericanos.

Según el Banco Mundial, mientras Estados Unidos pasó de una capitalización bursátil del 51% del PIB en 1.990 al 114% en 2.012, los países latinoamericanos lo hicieron del 7.6 al 46.6 por ciento, presentando un crecimiento de seis veces en los últimos 20 años. En este escenario, América Latina resulta teniendo un sector financiero que se profundiza a una tasa mucho mayor que la principal plaza financiera del mundo.

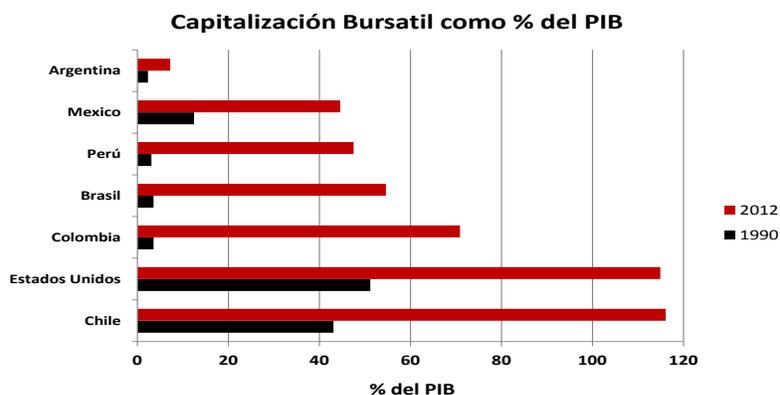


Figura 2. Capitalización Bursátil como % del PIB.

Adaptado de *Market Capitalization of listed companies (% of GDP)*, por Worldbank,

Recuperado de:

<http://data.worldbank.org/indicador/CM.MKT.LCAP.GD.ZS/countries?display=default>

Con lo anterior, se podría inferir que en los próximos 10 años, los mercados financieros de los países latinoamericanos, alcanzarán los niveles de capitalización bursátil con que hoy cuenta los Estados Unidos. Lo que se reflejará en un mayor desarrollo, bienestar y crecimiento económico para la región.

Hasta el año 2001, en Colombia existían tres bolsas de valores independientes: La Bolsa de Bogotá, la Bolsa de Medellín y la Bolsa de Occidente que tenía sede principal en la ciudad de Cali. A partir de dicha fecha, como consecuencia de la fusión de las tres bolsas anteriores, se crea la Bolsa de Valores de Colombia, que provee infraestructura para cuatro mercados principales que son la renta fija, la renta variable, las divisas y los derivados estandarizados.

Así mismo, a partir del año 2007, algunas sociedades comisionistas de bolsa, han creado un canal adicional de distribución de productos a sus clientes a través de internet, en el cual los inversionistas pueden realizar directamente las operaciones que requieran sin necesidad de comunicarse telefónicamente con el intermediario. Una vez el inversionista realiza sus operaciones, éstas viajan automáticamente al sistema de la Bolsa y la operación se ejecuta. Este canal de distribución es pieza clave para avanzar en la profundización del mercado financiero y lograr que las personas naturales participen de una manera más directa y activa.

También se destaca que a partir del año 2011, se crea el mercado integrado latinoamericano MILA como resultado de un acuerdo entre las Bolsas de Santiago, Colombia y Lima, creando un mercado regional de negociación de títulos de renta variable de los tres países. Se espera que a partir del segundo semestre 2014 ingrese a esta alianza la bolsa de valores de México. De esta forma, se permite a los inversionistas negociar acciones en cualquiera de estos tres mercados bursátiles, lo que favorece tanto a los inversionistas como a los emisores, dado que estos últimos podrán captar recursos de tres nuevos mercados.

De otro lado, los flujos de inversión extranjera de portafolio en deuda pública interna, según cifras publicadas por el Banco de la República pasaron de un saldo USD 2.349 millones alcanzado en el año 2010 a USD 16.753 millones al cierre de diciembre de 2014. Logrando un crecimiento de 7 veces en los últimos 4 años.

El Mercado de Capitales en Colombia está constituido por tres actores principales: En primer lugar los participantes constituidos por entidades financieras que actúan de manera directa en el mercado con su posición propia y también atienden a los clientes que no tienen acceso directo; en segundo lugar están los proveedores de infraestructura, que proveen los sistemas

transaccionales para realizar las transferencias de los títulos valores y los pagos de manera automática y en tercer lugar están las entidades de regulación y supervisión del mercado.

En cuanto a los participantes, tenemos que algunos actúan al mismo tiempo como emisores e inversionistas, es el caso de los establecimientos de crédito. Existen otros que solo actúan como emisores o como inversionistas de manera independiente, es el caso de los Fondos de Pensiones y Cesantías, las sociedades Fiduciarias y las entidades Aseguradoras que participan solo como inversionistas y finalmente el Gobierno cuya participación primordial es como emisor.

Desde el punto de vista de la demanda de recursos, el participante de mayor tamaño es el Gobierno Nacional como el emisor de mayor actividad en el mercado. También están las empresas que han decidido hacer emisiones de capital o deuda dentro de las que se cuentan las pertenecientes al sector financiero como las de mayor actividad. En cuanto a las empresas del sector real sólo han incursionado aquellas de gran tamaño, pero queda pendiente la incursión de empresas de menor tamaño pero con capacidad de endeudamiento. Desde el punto de vista de la oferta de recursos se encuentra a los fondos de pensiones que constituyen el portafolio de inversión de mayor tamaño en el país.

Dentro de los participantes también podemos incluir a los intermediarios que atienden a personas que no tienen acceso directo al mercado como son las sociedades comisionistas de bolsa y finalmente tenemos las calificadoras de riesgos locales e internacionales que emiten ratings de riesgo crédito como prerequisite para poder realizar una emisión y son un referente importante para que los inversionistas identifiquen que tan saludable financieramente se encuentra un emisor.

El mercado colombiano cuenta con dos tipos de proveedores de infraestructura. En primer lugar, la Bolsa de Valores de Colombia que provee los sistemas transaccionales para la operación de bonos, acciones, divisas y derivados. En segundo lugar, los depósitos centralizados de valores que ofrecen el servicio de custodia de los títulos valores desmaterializados y los sistemas de pago.

Finalmente, las entidades de regulación y supervisión juegan un papel primordial en la organización del mercado, ya que están divididas en entidades que tienen como función exclusiva la regulación (Es el caso del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, El Banco Central) y otras que combinan funciones de regulación con funciones de supervisión (Es el caso de la Superintendencia Financiera y el Autoregulador del Mercado AMV).

Vale aclarar que a pesar del notable crecimiento que ha tenido el mercado y la capitalización bursátil del mismo, el volumen de operación de inversión se concentra en los Fondos de Pensiones y el monto de emisión lo tiene el Gobierno Nacional en una proporción muy importante. De esta manera, buena parte del volumen de operación del mercado está concentrado solo en dos participantes. Lo anterior, constituye una de las limitantes más importantes del mercado, dado que no cuenta con un alto número de inversionistas y emisores que impulsen con mayor efectividad la profundidad del mercado.

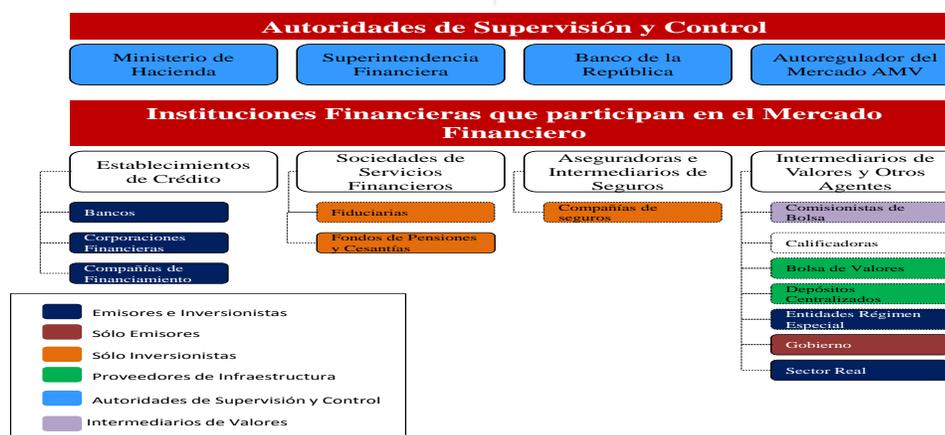


Figura 3. Actores del Mercado Financiero Colombiano.

Tabla 2

Tipos de Mercado y Volumen Diario de Negociación (USD MM)

No.	Tipo de Mercado	Descripción	Monto Transado diario
1	Mercado de deuda pública interna y externa	Mercado en el que se realizan operaciones de compra y venta de deuda pública local y externa	2,683
2	Mercado de Derivados estandarizados y OTC	Mercado en el que se realizan operaciones de compra y venta de derivados. Incluye los derivados estandarizados y los que no se transan dentro de la bolsa (OTC)	1,549
3	Mercado Cambiario	Mercado en el que se transan divisas. En particular USDCOP a través del sistema de la Bolsa de Valores	1,291
4	Mercado de deuda privada interna	Mercado en el que se realizan operaciones de compra y venta de deuda privada local	263
5	Mercado Monetario	Mercado en el cual las entidades financieras obtienen liquidez del Banco Central y entre ellas mismas. También se realizan algunas operaciones de corto plazo entre entidades financieras y empresas del sector real.	211
6	Mercado Accionario	Mercado en el que se realizan operaciones de compra y venta de acciones	83
Total en Millones de USD			6,080

Nota. Adaptado de *Informes Bursátiles*, por La Bolsa de Valores de Colombia. Recuperado de: <http://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/Mercados/informesbursatiles>

En la tabla 2 podemos ver los diferentes tipos de productos financieros que se transan en el Mercado de Capitales Colombiano y los volúmenes diarios de operación. En esta información se destaca la participación que tiene el mercado de deuda pública interna y el mercado de derivados, los cuales alcanzan una participación del 44% y el 25% respectivamente sobre el total transado. Finalmente un volumen de operación diario superior a los USD 6.000 millones, muestra un mercado con significativa profundidad y que presenta una base sólida para crecer.

Esta situación actual del Mercado de Capitales Colombiano nos deja ver el mundo de oportunidades que se está presentando no sólo en Colombia sino en toda Latinoamérica.

1.2 Conclusiones

Los mercados financieros latinoamericanos están presentando un crecimiento inusitado como consecuencia de la alta liquidez internacional y del flujo de capitales de países desarrollados hacia países emergentes. Aprovechar este crecimiento, se constituye en uno de los retos más importantes de la política económica y financiera latinoamericana para la próxima década.

El mercado financiero Colombiano tiene una ubicación privilegiada dentro del contexto regional. Cuenta con un mercado financiero de tamaño importante en el que se transan cerca de USD 6.000 millones diarios y cuenta con una alta participación de entidades financieras.

El flujo de inversión internacional hacia Colombia ha crecido de manera extraordinaria, constituyéndose en una gran oportunidad para financiar proyectos de largo plazo que mejoren la infraestructura del país.

No obstante las anteriores conclusiones, el mercado financiero colombiano tiene grandes tareas pendientes por realizar que van desde ajustes necesarios a la regulación, mayor solidez en la supervisión, promoción de nuevos negocios que atraigan mayor inversión y robustecer una plataforma financiera para que las empresas del sector real y las personas naturales participen de una manera más activa en el mercado financiero.

Capítulo II: Visión, Misión, Valores y Código de Ética

2.1 Antecedentes

Dado que a través del Mercado de Capitales se puede alcanzar una mayor profundización financiera, mayor desarrollo económico y por ende mayor bienestar para la población, resulta ser de gran importancia diseñar la Misión y Visión que debe guiar las decisiones de los hacedores de política económica en Colombia durante el próximo decenio.

Además durante el siglo XX se presentaron diversas situaciones que reflejaron la necesidad imperativa de elaborar y acordar un código de ética comercial al interior del mercado financiero no solo a nivel global, sino también regional y nacional.

Así por ejemplo, a nivel internacional se presentó el caso de Bernard Madoff quien mediante un esquema Ponzi defraudó a centenares de inversionistas en Wall Street. También a nivel local se presentó el caso de la sociedad Comisionista de Bolsa Interbolsa, la cual estaba usando recursos de sus clientes para comprar activos financieros a nombre de la compañía.

Estos casos también nos alertan sobre la importancia de acompañar el plan estratégico con la definición de los valores y código de ética.

2.2 Visión

Para 2025 el Mercado de Capitales de Colombia será reconocido a nivel latinoamericano como la primera opción de financiación e inversión en países de la región, por su nivel de capitalización bursátil como porcentaje del PIB y sus altos estándares de competitividad, eficiencia y confiabilidad.

2.3 Misión

El Mercado de Capitales de Colombia tiene como misión fortalecer el desarrollo económico de la región canalizando el capital de los inversionistas con las necesidades de

inversión y financiación de los emisores de activos financieros, a través de procesos eficientes, innovadores y confiables. Estos procesos están soportados en tecnologías que aseguran la solvencia, la idoneidad, la legitimidad y la transparencia de la información para todos aquellos que participan en el mercado.

2.4 Valores

Con el fin de soportar una apropiada operación y toma de decisiones, el Mercado de Capitales en Colombia tiene los siguientes principios y valores rectores:

- **Integridad:** Suministrar información de manera clara, oportuna y precisa.
- **Transparencia:** Asegurar la transparencia y el apego al código de ética en cada operación que se desarrolla.
- **Innovación:** Desarrollar procesos de mejora continua y nuevos productos que satisfagan las necesidades cambiantes del mercado.
- **Eficiencia:** Optimizar la eficiencia de la operación en beneficio del mercado de valores, la sociedad y los stakeholders.
- **Seguridad:** Asegurar confianza y certidumbre en cada una de las operaciones para los grupos de interés.

2.5 Código de Ética

El mercado financiero colombiano se compromete a aplicar y a acatar los principios éticos, sociales y medioambientales más exigentes de manera sustentable en todas sus actividades y operaciones.

En este sentido, el mercado financiero colombiano hace todo lo posible por operar comercialmente con personas y organizaciones que compartan el compromiso con los estándares éticos más altos y que operan de manera responsable en términos sociales y ambientales.

- **Confianza y Respeto:** Fomentar el desarrollo de relaciones de beneficio mutuo con los socios comerciales, soportadas en la confianza y en el respeto.
- **Integridad:** Operar con integridad y cumplir todas las normativas y las leyes aplicables en el país.
- **Mejora Continua:** Utilizar sistemas de gestión que permitan mejoras continuas para tener alto desempeño y un crecimiento sostenidos.
- **Responsabilidad Social:** Operar de manera eficiente y respetar el medioambiente para minimizar los impactos adversos.
- **Manejo de la información:** Manejar la información de una manera clara y transparente.

2.6 Conclusiones

Dada la criticidad y el impacto del Mercado de Capitales, se hace imprescindible y estratégico contar con un apropiado conjunto de políticas y códigos éticos que garanticen la transparencia y la integridad en las operaciones.

De la misma manera, es prioritario definir un esquema táctico relevante para asegurar que se obtenga un crecimiento sostenido particularmente en lo relacionado en la penetración de los servicios financieros, convirtiéndonos en una opción de primera elección para los inversionistas.

Capítulo III: Evaluación Externa

3.1 Análisis Tridimensional de las Naciones

El análisis tridimensional de las naciones según Hartmann considera tres grandes pilares: (a) los intereses nacionales, (b) los factores del potencial nacional y (c) los principios cardinales (D'Alessio, 2013).

Es fundamental para el Mercado de Capitales Colombiano identificar las palancas claves que le permitan la profundización, fortalecimiento y desarrollo del sector, de tal manera que pueda crear estrategias que le faciliten explotar las oportunidades que ofrece la globalización económica y el crecimiento económico de la región y del país, crecimiento que demanda recursos financieros tanto del sector privado como del sector público. Es imprescindible para la estrategia del Mercado de Capitales colombiano identificar los competidores que tradicionalmente han sido las fuentes de financiamiento, los competidores futuros y otras amenazas potenciales para el crecimiento del sector.

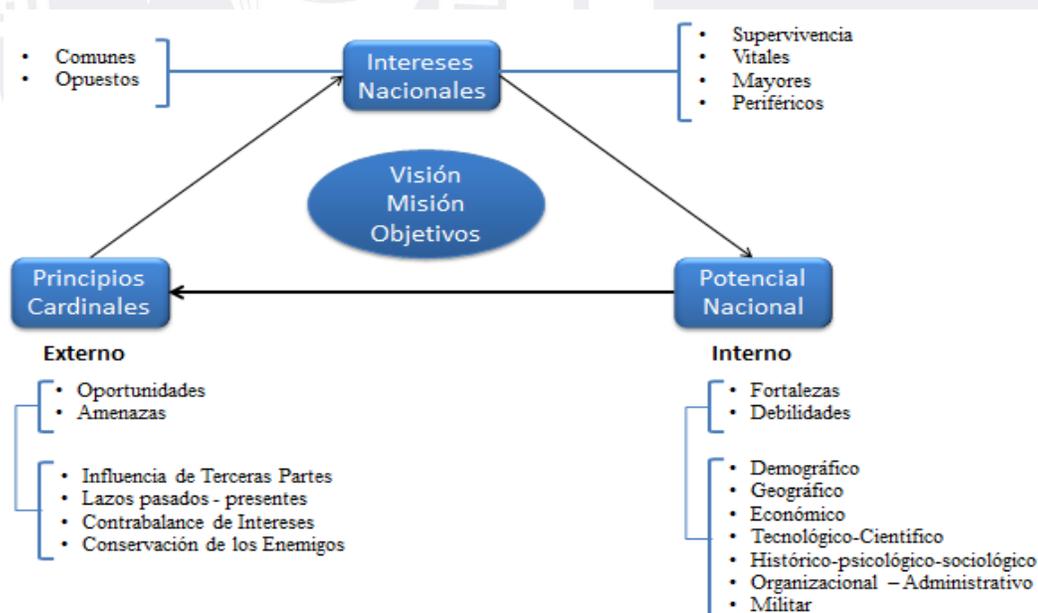


Figura 4. Teoría Tridimensional de F. H. Hartmann.

Adaptado de *The Relations of Nations*, por F. H. Hartmann, 1957/1983 6th ed., New York, NY: Macmillan

3.1.1 Intereses Nacionales. Matriz de Intereses Nacionales (MIN)

Motivados por la celebración en el 2010 de los 200 años de independencia y en el 2019 por la celebración de la batalla de Boyacá la cual consolidó nuestro proceso de fundación, la Presidencia de la Republica en el año 2004 inicia el desarrollo de la visión del país a mediano y largo plazo, la cual fue coordinada por la Dirección nacional de Planeación (DNP) y se denominó “Visión Colombia segundo Centenario”.

Esta visión plantea metas relacionadas con la paz del país, la justicia social, infraestructura, calidad de vida, productividad, competitividad y consolidación de la democracia.

Una característica fundamental de esta visión es que contiene metas y propuestas no de gobierno sino de estado que permiten una continuidad de las mismas en el tiempo por parte de los nuevos gobiernos.

La “Visión Colombia segundo Centenario” se basa en dos principios (Departamento Nacional de Planeación DNP, 2005):

1. Consolidar un modelo político profundamente democrático, sustentado en los principios de libertad, tolerancia y fraternidad.
2. Afianzar un modelo socioeconómico sin exclusiones basado en la igualdad de oportunidades y con un Estado garante de la equidad social.

Adicionalmente, dichos principios plantean el desarrollo de cuatro grandes objetivos los cuales contienen sus respectivas estrategias (Departamento Nacional de Planeación DNP, 2005):

1. Una economía que garantice un mayor nivel de bienestar: (a) Consolidar una estrategia de crecimiento, (b) afianzar la consistencia macroeconómica, (c) desarrollar un modelo empresarial competitivo, (d) aprovechar las potencialidades del campo, (e) aprovechar los

recursos marítimos, (f) generar una infraestructura adecuada para el desarrollo, (g) asegurar una estrategia de desarrollo sostenible y (h) fundamentar el crecimiento en el desarrollo científico y económico.

2. Una sociedad más igualitaria y solidaria: (a) Cerrar las brechas sociales y regionales, (b) construir ciudades amables y (c) forjar una cultura para la convivencia.
3. Una sociedad de ciudadanos libres y responsables: (a) Lograr un país en paz, (b) profundizar el modelo democrático, (c) garantizar una justicia eficiente y (d) forjar una cultura ciudadana.
4. Un estado de servicio a los ciudadanos: (a) Consolidar un Estado eficiente y transparente y un modelo de intervención económica óptimo, (b) fortalecer la descentralización y adecuar el ordenamiento territorial, (c) diseñar una política exterior acorde con un mundo de transformación y (d) avanzar hacia una sociedad informada.

Los intereses nacionales según Hartmann, son lo que busca un Estado para conseguir algo o protegerse frente a los demás Estados. Utilizaremos la matriz de intereses nacionales (MIN) para colocar los siete principales intereses nacionales que pueden impactar el Mercado de Capitales en Colombia y aclararemos la intensidad que tiene cada uno con los principales socios políticos, comerciales, económicos y fronterizos. (Estados Unidos – EEUU, Unión Europea – UE, Venezuela, Ecuador, Cuba, Chile, Perú, Ecuador, México, Nicaragua, Bolivia, Argentina y China).

Actualmente, uno de los intereses nacionales influenciado por las relaciones internacionales es la negociación de la paz en la Habana con las FARC y el inicio de diálogos de paz en Ecuador con el ELN, este interés podría apalancar de una manera muy relevante el desarrollo económico, la competitividad del país y el bienestar de los colombianos. El año 2013

el PIB en el país fue de 4.3%. El ministro de Hacienda, Mauricio Cárdenas, estima que la consolidación de la paz podría llevar al país a crecimientos del PIB adicionales entre 1% y 2% por año.

Tabla 3

Matriz de Intereses Nacionales (MIN)

Interés Nacional	Intensidad del Interés			
	Supervivencia (Crítico)	Vital (Peligroso)	Mayores (Serio)	Periférico (Molesto)
1. Lograr un país en Paz y seguro		Cuba*	EEUU*, UE*	Ecuador*, Venezuela*, Nicaragua**
2. Fortalecimiento de la democracia		Venezuela**	EEUU*, UE*, Perú*, Ecuador**	Bolivia**, Argentina**
3. Modelo Económico Robusto y sostenible		EEUU*, UE*	México*, Perú*, Ecuador**, Venezuela**	
4. Desarrollo de modelos empresariales competitivos		EEUU*, UE*, China**	Chile*, México*, Perú*	
5. Generar una infraestructura adecuada para el desarrollo		Ecuador**, Venezuela**	Chile*, México*, Perú*	
6. Fundamentar el crecimiento en el desarrollo científico y Tecnológico		EEUU*, UE*		
7. Protección de los recursos naturales y el medio ambiente		EEUU*, UE*, China**		

Intereses Comunes*, Intereses Opuestos**

Nota. Adaptado de *El proceso estratégico: Un enfoque de gerencia (2a ed)*, por F.A. D'Alessio, 2012. México D.F., México: Pearson

Concepto	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Producción										
Crecimiento PIB efectivo (%)	5,0	5,5	5,5	5,8	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0
PIB per cápita (Dólares 2004)	2553	2761	2761	2884	3018	3160	3310	3468	3635	3810
Productividad										
Crecimiento PTF (%)	1,8	2,2	2,2	2,3	2,4	2,3	2,2	2,2	2,1	2,1
Empleo										
Crecimiento PET (%)	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9
TGP (%)	64	65,2	65,2	65,8	66,4	67,2	67,8	68,4	69	69,6
Crecimiento Empleo (%)	3,8	3,6	3,6	3,4	3,1	3,1	3,1	3,1	3,2	3,2
Tasa de empleo (E/PEA) (%)	91,4	92,9	92,9	93,5	93,7	93,8	94,1	94,4	94,7	95
Tasa de desempleo (%)	8,6	7,1	7,1	6,5	6,3	6,2	5,9	5,6	5,3	5
Capital										
Crecimiento de la inversión (%)	6,5	7,3	7,3	8,3	9,2	8,5	8,3	8,3	7,7	7,9
Tasa de inversión (% PIB)	20,9	21,4	21,4	21,9	22,6	23,1	23,6	24,1	24,5	25
Relación K/Y	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2
Crecimiento de K (%)	5,1	5,3	5,3	5,6	6	6,2	6,5	6,7	6,8	6,9

Figura 5. Crecimientos del PIB 2010-2019.

Adaptado de Banco de la Republica, Ministerio de Hacienda y Departamento nacional de planeación (DNP).

El logro de la paz en Colombia impulsaría el empleo, el ahorro y la inversión extranjera, variables fundamentales que combinadas con políticas bursátiles y tributarias solidas podrían romper barreras culturales y ofrecerle al sector productivo alternativas seguras de financiamiento diferentes a las tradicionales y al sector agrícola instrumentos tales como contratos futuros que les permitirán cubrirse de las fluctuaciones de precios, tasas de interés y tasas de cambio.

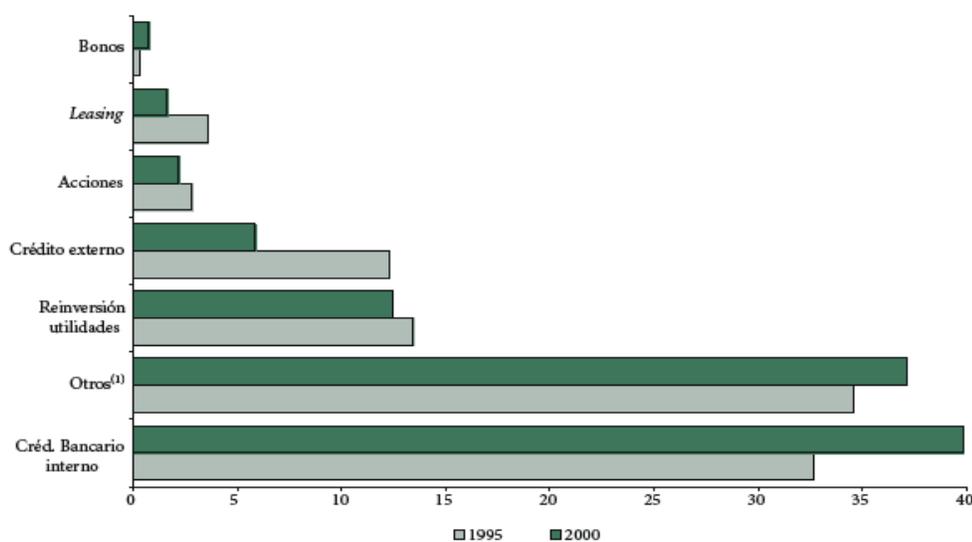


Figura 6. Estructura de financiación de las Empresas.

Adaptado de Encuesta de opinión Empresarial-Fedesarrollo. Recuperado de <http://www.fedesarrollo.org.co/encuestas/boletines-empresarial-2014/empresarial-2013/>.

3.1.2 Potencial nacional

El potencial nacional es la fortaleza o capacidad que una nación soberana puede usar para alcanzar sus intereses nacionales. (D'Alessio, 2013).

Hartmann listo siete elementos del poder nacional: (a) demográfico, (b) geográfico, (c) económico, (d) tecnológico/científico, (e) histórico/psicológico/sociológico, (f) organizacional/administrativo y (g) militar.

Demográfico. La población total actual de Colombia es de 47'635.975 habitantes, el 51.2% son mujeres y el 48.8% son hombres. La población de Colombia a la fecha tiene una edad media de 28.27 años, se estima que la población colombiana al 2020 sea aproximadamente 50'912.429 de habitantes, el 50% mujeres y el 50% hombres, su edad promedio será de 29.76 años. Entre el 2005 y el 2010 el crecimiento anual de la población fue del 1.18% se estima que para el 2020 sea de 1.10% año. En el 2000 la población urbana en Colombia era de 72.8%, en el 2012 será de 76.1% (DANE, 2000).

Tabla 4

Indicadores Demográficos 2005-2020

Año	Población			Relaciones de			
	Total	Hombres	Mujeres	Dependencia (por mil)	Niños-mujer (por mujer)	Masculinidad (por 100 mujeres)	Edad mediana (años)
2005	42.888.592	21.169.835	21.718.757	594,07	0,380	97,47	25,35
2010	45.508.205	22.465.760	23.042.445	546,07	0,353	97,50	26,79
2015	48.202.617	23.799.306	24.403.311	521,09	0,343	97,52	28,27
2020	50.912.429	25.138.723	25.773.706	516,66	0,336	97,54	29,76

Periodo	Tasas medias anuales de crecimiento (%)		Tasas implícitas (por mil)			Migrantes netos	
	Exponencial	Geométrico	Crecimiento natural	Natalidad	Mortalidad	Total	Tasa (por mil)
2005-2010	1,18	1,19	14,05	19,86	5,81	-499,385	-2,26
2010-2015	1,15	1,16	13,07	18,88	5,80	-371,320	-1,59
2015-2020	1,09	1,10	12,08	18,03	5,95	-282,695	-1,14

Nota. Tomado de *Informes CENSO 2005*, por Departamento Nacional de Estadística [DANE]. Recuperado de http://www.dane.gov.co/files/investigaciones/poblacion/proyepobla06_20/7Proyecciones_poblacion.pdf

El 9,8% de las mujeres y el 10,4% de los hombres, de 3 años y más, no tienen ningún nivel educativo. El 13,4% de las mujeres y el 13,5% de los hombres tiene primaria completa. El

4,8% de las mujeres y el 4,3% de hombres tiene secundaria completa y el 7,0% de las mujeres y el 6,7% de los hombres tiene nivel profesional.

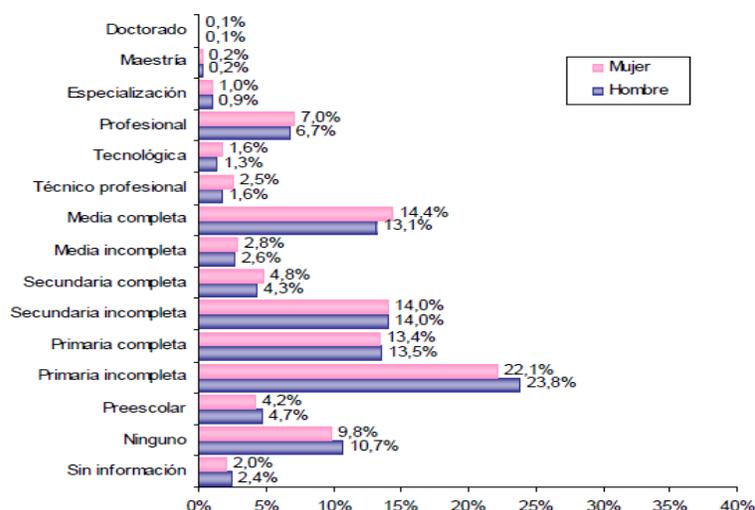


Figura 7. Estructura de la población por sexo y edad.

Tomado de DANE Censo 2005. Recuperado de

http://www.dane.gov.co/files/investigaciones/poblacion/proyepobla06_20/7Proyecciones_poblacion.pdf

Un tema relevante es el aumento de la clase media paso del 16.3% en 2002 al 26.5% en 2011. La pobreza en el país disminuyó de 49.9% en 2002 a 34.4% en 2011. El país en 2011 tenía 12.5 millones de personas en clase media, cerca de 6 millones más frente al 2002, y 17 millones de personas están calificadas como vulnerables o clase media emergente.

Tabla 5

Indicadores Demográficos 2005-2020 Ingreso Percapita

Movilidad de la población (millones de personas)	Ingreso percapita en términos de poder de paridad adquisitivo	2002	2011
Pobres	inferior a US\$4	20.6	16.2
Vulnerables	Entre US\$4 y US\$10	13.3	17.3
Clase media	Entre US\$10 y US\$50	6.7	12.5
Clase alta	Mas de US\$50	0.6	1.1

Nota. Adaptado de Informe Clase media en Colombia, por ANDI 2013. Recuperado de [file:///C:/Users/jbernalp/Downloads/Clase_Media_en_Colombia_20130823_101025%20\(2\).pdf](file:///C:/Users/jbernalp/Downloads/Clase_Media_en_Colombia_20130823_101025%20(2).pdf)

La tendencia de la población a concentrarse en las zonas urbanas (76.1% en el 2012), la edad promedio de los habitantes (28.27 años), indica que la población colombiana es joven,

productiva con una tendencia a mejorar sus niveles educativos y económicos, el crecimiento de la clase media y la disminución en la concentración de la riqueza son variables demográficas positivas para el Mercado de Capitales pues le permite tener un potencial de inversionistas domésticos en los principales centros productivos del país, lo cual para las industrias en un ambiente de crecimiento les permitiría obtener una fuente de financiación alternativa que impacte positivamente si competitividad y productividad.

Geográfico. Colombia tiene una posición geográfica estratégica, es un punto de enlace entre los países del norte y del sur en el hemisferio. El país tiene amplias costas sobre los océanos Atlántico y Pacífico lo cual lo convierte en un punto de tránsito entre el Este y el Oeste. Colombia limita con cinco países: por el oriente, con Venezuela y Brasil; por el sur, con Ecuador y Perú, y por el noreste; con Panamá. De igual manera, cuenta con fronteras marítimas que se extienden al mar territorial y a la plataforma continental.

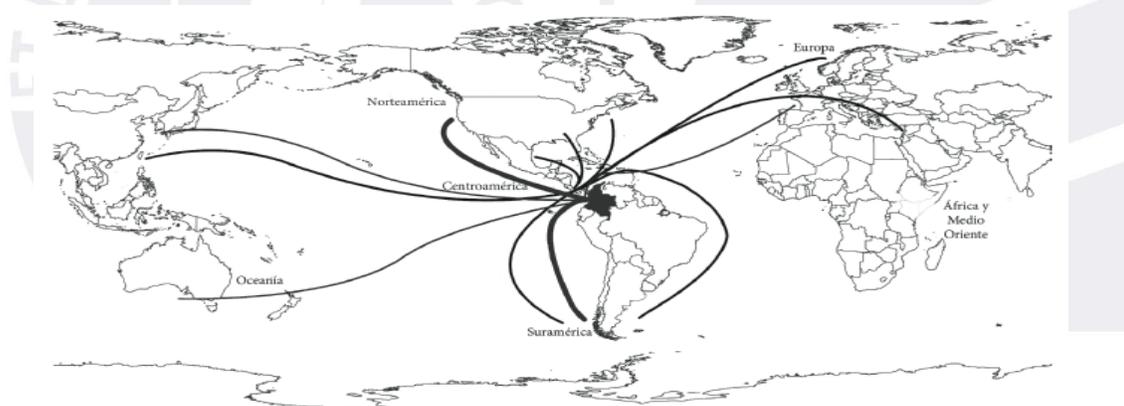


Figura 8. Posición Geográfica de Colombia.

Tomado de *Visión Colombia segundo centenario 2019*, por Departamento Nacional de Planeación [DNP]. (2005). 2019. Recuperado de <https://www.dnp.gov.co/LinkClick.aspx?fileticket=G5qKFALu6Zw%3d&tabid=775>

Colombia tiene un gran portafolio de productos con un potencial importante debido a su posición geográfica dentro de ellos se encuentra a nivel agrícola la reforestación comercial, los derivados de la madera, la palma africana, a nivel científico su gran biodiversidad natural

representa un potencial importante en biotecnología y en producción de medicamentos de origen vegetal. Referente a suelos y a los recursos en las lechos marinos aún no se han explorado la mayoría de dichos territorios por lo cual la probabilidad de encontrar más recursos de los que actualmente explota, como carbón, petróleo, gas natural, níquel, oro, piedras preciosas, es muy alta.

El país posee una localización estratégica por su cercanía a los Estados Unidos y a los grandes mercados de América del Sur, lo cual lo convierte en un sitio estratégico para la producción y comercialización de bienes y servicios. Colombia por su variedad de paisaje y el clima tropical representan grandes posibilidades en turismo como también tiene gran potencial como *hub* para servicios portuarios y aeroportuarios.

Las oportunidades que ofrecen las condiciones geográficas colombianas son un ambiente totalmente favorable para el Mercado de Capitales, pues las necesidades de financiación para el desarrollo de todas estas posibilidades son propicias para el crecimiento y madurez del sector en el país. El sector industrial y el sector minero podrán buscar en el mercado de valores el capital necesario para desarrollar las ideas de negocio que ofrece la geografía colombiana. Por otra parte el sector agrícola podrá contratar futuros que le faciliten el desarrollo de su sector.

Económico. La economía Colombiana se ha fortalecido durante la última década, esto debido a importantes transformaciones en lo económico, político y social. Colombia ha mostrado un crecimiento promedio del 4.2%, cercano al promedio histórico del país. Pero también demostró crecimientos en 2006 y 2007 de 6.7% y 6.9% respectivamente. La economía del país logro enfrentar y superar exitosamente el impacto de la crisis internacional en el 2009, mientras la economía mundial decrecía un -0.6%, el país creció a una tasa de 1.5% y en el 2012 estará alrededor 4.0%, frente a un 3.3% de crecimiento mundial. Adicionalmente Colombia pasó de ser

la economía número 38 a ser hoy la economía número 31, por encima de países como Venezuela, Malasia, Chile, Singapur, Irlanda, entre otros.

Esta tendencia de crecimiento y solidez ha logrado un efecto en los niveles de inversión extranjera directa y de portafolio. Según cifras de balanza cambiaria publicadas por el Banco de la República, en el año 2000 se recibieron inversiones foráneas por US\$11.834 millones y en el 2014 esta cifra alcanzó un record de US\$26.828 millones.

Como efecto del crecimiento económico la población ha tenido un aumento significativo en sus ingresos. El PIB per cápita colombiano se multiplicó por 4, lo que nos sitúa cerca del umbral de países como México, Malasia o Turquía. Hoy podemos hablar de un nivel de pobreza del orden del 30%, cuando hace unos años superaba el 50%.

Tabla 6

Balance Económico Colombia

COLOMBIA: INDICADORES			
	2000	2011	2012e
PIB			
PIB (US\$ Millones)	94.075	333.155	376.821
PIB per cápita (US\$)	2.385	7.235	8.089
Comercio Exterior			
Exportaciones (US\$ Millones)	13.158	56.954	61.500
Industriales (US\$ Millones)	7.034	23.276	24.300
Importaciones (US\$ Millones)	11.539	54.675	60.000
Inversión			
Inversión (% del PIB) p. constantes	14,5	27,1	27,7
IED (US\$ Millones)	2.436	13.234	15.000
Deuda (% del PIB)			
Deuda Externa Total (% del PIB)	36,3	22,8	20,6
Deuda SPNF (neta de activos financieros)	31,6	24,3	27,5
Entorno Macroeconómico			
Inflación	8,8	3,7	2,8
Interés de captación (promedio)	12,1	4,8	5,2
Mercado Laboral			
Tasa de Desempleo (promedio anual)	16,7	10,8	10,4
Indicadores Sociales			
Afiliados Salud (miles)	22.756	41.231	42.400
Tasa de pobreza	55,0	34,1	30,0
Indice de Gini	0,570	0,548	0,540

Nota. Tomado de *Colombia: Balance 2012 y perspectivas 2013*, por Asociación Nacional de Industriales [ANDI]. (2013). Recuperado de <http://www.larepublica.co/sites/default/files/larepublica/andi.pdf>

La inflación del país durante el 2013 fue de 1,94% (DANE, 2013), medio punto porcentual por debajo del 2012, cumpliendo la meta del Banco de la República. Mundialmente, la inflación de Colombia es menor al promedio de América Latina y con niveles ligeramente superiores a los de Perú, los países de la Zona Euro, Estados Unidos, China y Canadá.

La evolución de la tasa de interés de captación se caracterizó por una tendencia creciente iniciada en el 2011 donde se ubicaba en 3.9% promedio, posteriormente llegó a 5.5% en 2012. En 2013 el país logra una tasa de interés de 3.25%.

El mercado cambiario registró en 2012 un dólar estable fluctuando alrededor de \$1,800. Este nivel frente a una tasa de cambio de \$1,942 al final del 2013, se debe a factores tales como el buen desempeño de la inversión extranjera directa, el aumento de las exportaciones y la baja prima riesgo país.

El Mercado de Capitales Colombiano tiene variables económicas favorables como un PIB creciendo favorablemente, una economía sólida como también los esfuerzos que han realizado el país para cambiar su imagen internacional, lo cual ha impactado positivamente la calificación del país en los mercados internacionales, mejorando su grado de calificación a una economía de relativo bajo riesgo, esto influyó en la recuperación del grado de inversión por parte de las 3 grandes calificadoras de riesgo, después de haber perdido nuestra posición por más de una década con Brasil, Chile, Perú y México. Por otra parte, el gobierno ha emprendido una agresiva política de integración buscando tratados de libre comercio y de inversión, con el ánimo de ampliar nuestros mercados, esto ha producido un acceso preferencial a los mercados de EEUU, europeos y latinoamericanos, es decir las 2/3 partes del mercado mundial. Esto le permitirá el sector financiero, específicamente al Mercado de Capitales tener un espacio protagónico en el crecimiento del país.

Tecnológico/científico. Las actividades de investigación y desarrollo tecnológico en el país históricamente ha sido muy bajas debido a la falta de una permanente y estable fuente de financiamiento desde el sector público, el insuficiente impulso dado a estas actividades por el sector privado, la falta de operatividad efectiva del sistema actual y la ausencia de una cultura científica y tecnológica en la población en general y en el sector privado en particular.

Colombia está en un periodo de transición, el país ha entendido que la inversión en conocimiento contribuye ampliamente al crecimiento y bienestar del país, por lo cual, ha entrado en un proceso ascendente logrando incrementar la inversión en ciencia y tecnología del 0.31% del PIB en el año 2002 a 0.5% del PIB en el 2012.

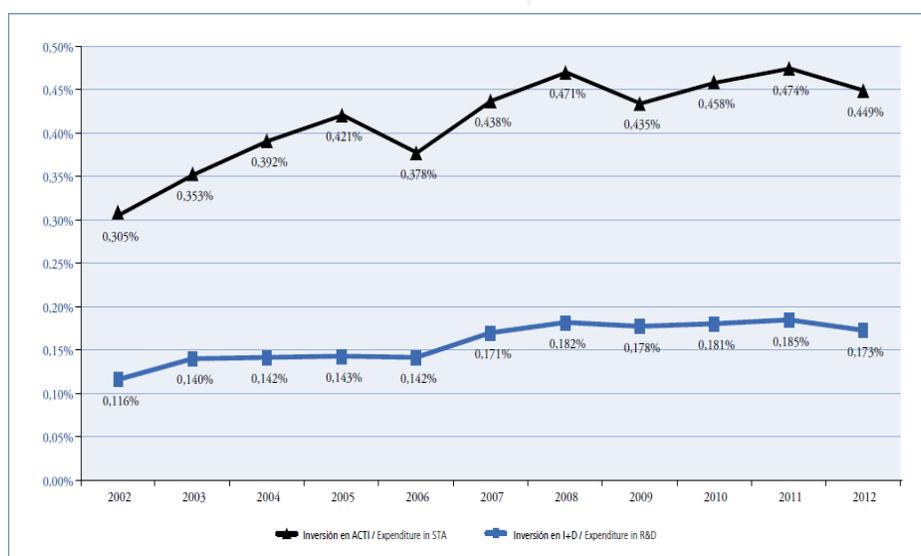


Figura 9. Evolución de la inversión en ciencia, tecnología e innovación – ACTI como porcentaje del PIB.

Tomado de *Informe anual de indicadores de Ciencia y Tecnología*, por Universidad Nacional de Colombia OCyT 2012. Recuperado de <http://ocyt.org.co/es-es/InformeAnualIndicadores/ArtMID/542/ArticleID/21/Indicadores-de-Ciencia-y-Tecnolog237a-Colombia-2012>

Las metas al 2019 del país es lograr una inversión aproximada de 1.5% del PIB según los cálculos del DNP con una participación privada del 50%, que el país cuente con tres universidades dentro de las 500 mejores del mundo, el uno por mil de la población colombiana

en 2019 estén dedicadas a actividades de ciencia y tecnología y que el sector productivo alcance altos niveles de competitividad basado en la innovación y sus exportaciones estén conformadas significativamente por productos y servicios basados en el conocimiento y las nuevas tecnologías.

País - región Country - region	Año / Year								
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Argentina	0,44%	0,46%	0,49%	0,53%	0,58%	0,61%	0,61%	0,67%	0,70%
Brasil	1,30%	1,26%	1,24%	1,27%	1,29%	1,40%	1,45%	1,63%	1,62%
Canadá ¹	2,04%	2,04%	2,07%	2,04%	2,00%	1,96%	1,90%	1,92%	1,81%
Chile ¹	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	0,33%	0,39%	0,44%	0,45%
Colombia	0,31%	0,35%	0,39%	0,42%	0,38%	0,44%	0,47%	0,44%	0,46%
Costa Rica	n.d.	0,84%	1,00%	n.d.	1,33%	1,33%	1,39%	2,26%	n.d.
Cuba	0,88%	0,94%	0,93%	0,84%	0,69%	0,72%	0,83%	0,91%	0,90%
Ecuador	0,17%	0,18%	n.d.	n.d.	0,20%	0,23%	0,38%	n.d.	n.d.
España ¹	0,99%	1,05%	1,06%	1,12%	1,20%	1,27%	1,35%	1,39%	1,39%
Estados Unidos ¹	2,65%	2,64%	2,57%	2,62%	2,64%	2,70%	2,84%	2,90%	n.d.
México	n.d.	n.d.	0,75%	0,80%	0,78%	0,81%	0,81%	0,82%	n.d.
Panamá	0,85%	0,74%	0,90%	0,70%	0,68%	0,51%	0,50%	0,50%	0,47%
Portugal ¹	0,73%	0,71%	0,75%	0,78%	0,99%	1,17%	1,50%	1,64%	1,59%
Trinidad y Tobago	0,27%	0,23%	0,21%	0,19%	0,12%	0,10%	0,08%	0,15%	0,13%
Venezuela	0,43%	0,31%	0,25%	0,35%	1,78%	2,69%	2,54%	2,36%	n.d.
América Latina y el Caribe Latin America and the Caribbean	0,68%	0,69%	0,67%	0,72%	0,81%	0,94%	1,00%	1,13%	1,09%

Figura 10. Inversión en ACTI como porcentaje del PIB según países seleccionados. Tomado de *Informe anual de indicadores de Ciencia y Tecnología*, por Universidad Nacional de Colombia OCyT 2012. Recuperado de <http://ocyt.org.co/es-es/InformeAnualIndicadores/ArtMID/542/ArticleID/21/Indicadores-de-Ciencia-y-Tecnolog237a-Colombia-2012>

El Mercado de Capitales juega un papel fundamental en el desarrollo de la ciencia y la tecnología del país, el sector financiero es la fuente de recursos monetarios para que el sector privado pueda aportar ese 50% del 1.5% del PIB en ciencia y tecnología para el 2019.

Para incrementar la competitividad del sector productivo del país y que el crecimiento del sector sea sólido y perdurable el aparato productivo debe soportarse en el Mercado de Capitales, el cual le proporcionaría el financiamiento necesario para desarrollar el conocimiento, invertir en equipos científicos, laboratorios y potencializar la investigación y la innovación.

Histórico/psicológico/sociológico. La historia de Colombia está acompañada de problemáticas como el conflicto armado interno, la violencia que viven algunas áreas del país y

el desplazamiento forzado. En los últimos años estas problemáticas se vienen reduciendo con varias estrategias del gobierno nacional, pero aún muchas de ellas persisten.

En 1998 el gobierno llevo a cabo un proceso de paz con las FARC sin mayores progresos, como resultado de este procesos el poder militar de las FARC se fortaleció, por otra parte, las Autodefensas Unidas de Colombia, un movimiento armado que combatía a las guerrillas, también se fortaleció para empeorar el drama humanitario en el país.

Estos hechos llevaron a que el pueblo colombiano adoptara la política de Seguridad democrática del gobierno de Álvaro Uribe Vélez, apoyado por el gobierno de Estados Unidos y por las fuerzas armadas de Colombia, empezó a contrarrestar el poder de las guerrillas, especialmente las FARC. Por otra parte, el gobierno de Uribe mediante un proceso de paz logro desarmar a las Autodefensas Unidas de Colombia.

El impacto de la política de seguridad democrática del gobierno Uribe y la continuación de la misma por el gobierno del presidente Santos acompañada del actual proceso de paz con las Fuerzas Armadas Revolucionarias de Colombia y el Ejército de Liberación Nacional en Cuba, han tenido como efecto el fortalecimiento de la economía, el incremento en la confianza inversionista en el país y un optimismo moderado en su población en el que después de 50 años de violencia, ven este proceso como una posibilidad real para lograr la paz.

Organizacional/administrativo. Colombia es un Estado social de derecho, organizado en forma de república unitaria, descentralizada, con autonomía de sus entidades territoriales, democrática, participativa y pluralista, fundada en el respeto de la dignidad humana, en el trabajo y la solidaridad de las personas que la integran y en la prevalencia del interés general (Constitución política de Colombia, 1991).

La Constitución de 1991 establece tres poderes: legislativo, ejecutivo y judicial. La actual Constitución establece una relación más equilibrada entre los poderes. A esos efectos confiere atribuciones más amplias al poder legislativo para ejercer control político sobre el Gobierno y refuerza la independencia del Poder Judicial y la función de revisión judicial de los actos legislativos y administrativos.

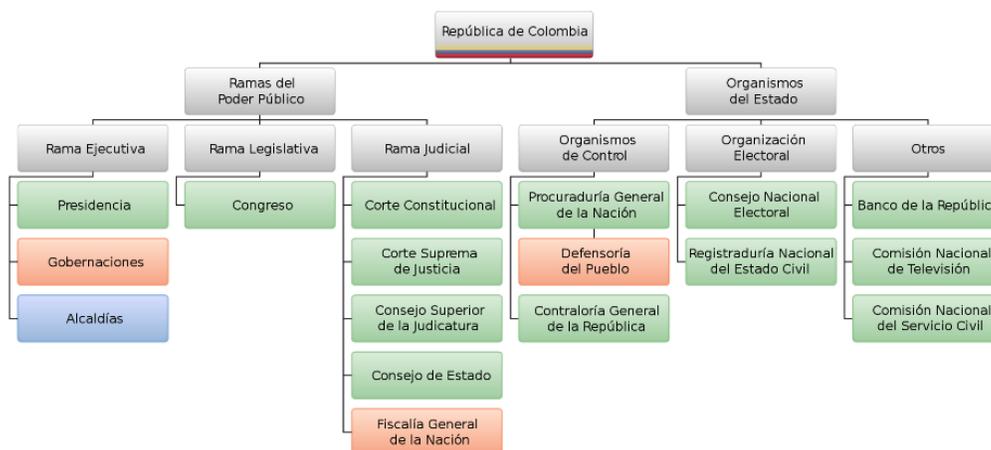


Figura 11. Estructura organizacional del estado colombiano.

Tomado de *Organigrama Banco de la República*, por Banco de la República. Recuperado de <http://www.banrep.gov.co/sites/default/files/paginas/organigrama.pdf>

Militar. El objetivo de las Fuerzas Armadas es garantizar la gobernabilidad democrática, la prosperidad colectiva y la erradicación de la violencia, mediante el ejercicio de la seguridad y la defensa, la aplicación adecuada y focalizada de la fuerza y el desarrollo de capacidades mínimas disuasivas.

Colombia es el país de Latinoamérica que más dinero destina al gasto militar con respecto del producto interno bruto (PIB), y que de 2009 a 2012 ha oscilado entre el 3,7 y el 3,5%, según el Instituto Internacional de Estudios para la Paz (SIPRI) de Estocolmo.

Para el 2013 el sector colombiano de la defensa y la seguridad invirtió el presupuesto en la adquisición de nuevos equipos y tecnologías, la incorporación de 3.000 nuevos soldados, avanzar en la desarticulación de estructuras o grupos armados ilegales, (FARC, ELN y bandas

criminales), lucha contra el narcotráfico y también se invirtió en planes binacionales de seguridad fronteriza e implementación de estrategia de cooperación con países aliados.

El objetivo del gobierno con sus Fuerzas Armadas es garantizar la seguridad a los ciudadanos y empresarios con lo cual busca incrementar la confianza inversionista y como consecuencia seguir fortaleciendo el crecimiento del país.

3.1.3 Principios cardinales

Influencia de terceras partes. Las relaciones de Colombia con Estados Unidos, Europa y Canadá son fundamentales para el país puesto que son nuestros principales socios económicos. Colombia, continuamente busca el fortalecimiento de la agenda bilateral con Estados Unidos, Europa y Canadá con el fin de ampliar el relacionamiento en temas como ciencia, tecnología, manejo de recursos naturales y ambientales, educación, entre otros que benefician el crecimiento y desarrollo del país.

Aunque Estados Unidos, sigue siendo el principal socio comercial, la venta de productos a ese país va en descenso y para el primer mes del 2014 según Proexport las exportaciones cayeron 8,2% y su participación dentro del total de exportaciones es del 37%. Dentro de la diversificación de las exportaciones de Colombia, la India se está convirtiendo en el segundo socio comercial, hace un año India participaba solo con el 2,1% de las exportaciones y para Enero de este año ascendió a 10%. China en Enero de 2013 era el segundo país de destino para las ventas colombianas, pero India pasó a ocupar ese lugar. China tenía una participación en enero de 2013 de 14,9%, y ahora de 7%.

Otros países que actualmente tiene gran influencia en Colombia debido al conflicto interno y al proceso de paz, son Cuba y Venezuela. El primero juega un papel clave, no solo porque es sede de los diálogos de paz, sino por la influencia política que tienen los hermanos

Castro sobre las FARC y el segundo porque las FARC saben que allí tienen soporte ideológico y político y porque el gobierno colombiano tuvo que contar con Venezuela para convencer a las FARC de que había garantías en materia política.

Lazos pasados y presentes. Colombia históricamente se ha caracterizado por mantener buenas relaciones con los países fronterizos, aunque al comienzo de la década presento varias tensiones diplomáticas y comerciales con Venezuela debido al aparente apoyo que este país le brinda a la guerrilla colombiana y con Ecuador por el ataque a una base guerrillera por parte del ejército colombiano en territorio Ecuatoriano. Actualmente, el país con su política de relaciones internacionales ha logrado solucionar estas tensiones y las relaciones políticas y económicas con estos países están normalizadas.

Colombia en el mundo ha sido reconocida por producir el mejor café del mundo y lamentablemente por el narcotráfico y la violencia. Para contrarrestar este problema el país en 1990 en conjunto con Estados Unidos crea el Plan Colombia con el fin de generar una revitalización social y económica, terminar el conflicto armado en Colombia y crear una estrategia antinarcótica.

Contrabalance de intereses. El gobierno colombiano tiene como estrategia la diversificación de las relaciones internacionales, tanto en el ámbito multilateral como también en la búsqueda de nuevos socios y alianzas estratégicas en el ámbito internacional. La política exterior se enfocará en la consolidación y fortalecimiento de instituciones y políticas que a su vez respondan al ritmo de los cambios que se perfilan en el sistema internacional. Para ello, el Gobierno ha hecho especial énfasis en lograr crecimiento y competitividad, igualdad de oportunidades y consolidación de la paz, que conlleven a una mayor integración regional y diversificación de las relaciones y de la agenda. El mercado financiero ha buscado alianzas con

países de la región tales como Perú, Chile y México para elaborar un acuerdo entre las bolsas de los cuatro países y formar el mercado integrado latinoamericano MILA.

Conservación de los enemigos. Adaptando a Hartman (1957/1983), los Estados prudentes no acumulan más enemigos de los que puede manejar, tienen enemigos y es preferible que los ganen que perderlos pues esto hace que los Estados puedan tener estrategias e innovación.

Colombia tiene hoy amenazas y retos muy fuertes debido a la cantidad de productos Chinos que están entrando al mercado local, estos productos están ingresando legal e ilegalmente al país y entran a competir con precios con los cuales actualmente la industria no puede competir, por lo cual la industria Colombiana debe generar estrategias para mejorar su productividad y buscar oportunidades no solo en el mercado local sino en el extranjero. Por otra parte, el tratado de libre comercio firmado con Estados Unidos ha empezado a afectar sectores como el agrícola, el avícola y el ganadero, pero por otra parte, ha beneficiado el sector manufacturero, de turismo y el de los servicios de salud. El sector financiero, específicamente el Mercado de Capitales es muy sensible al dinamismo de las bolsas de valores en el mundo, pero especialmente es sensible al comportamiento de la principal bolsa de valores en el mundo, la bolsa de Nueva York. Este efecto también impacta bolsas de Latinoamérica como la mexicana, chilena y peruana, por lo cual se ha buscado alternativas y alianzas que le permitan fortalecer el sector. Como resultado se crea el mercado integrado Latinoamericano MILA convirtiéndose en el mercado más grande latinoamericano superando a la bolsa de valores de Brasil.

3.1.4 Influencia del análisis en el sector Mercado de Capitales

Para logra entender la influencia de la teoría tridimensional de las naciones de Hartmann en el Mercado de Capitales Colombiano, desarrollamos la matriz de intereses nacionales (MIN)

basados en la *Visión del segundo centenario: 2019*, (Departamento Nacional de Planeación DNP, 2005), en la cual logramos identificar las principales metas y objetivos del gobierno para el 2019, en ellas esta desarrollar una economía que garantice un mayor nivel de bienestar, para alcanzar esta meta, el gobierno necesita desarrollar un modelo empresarial competitivo y por lo tanto, el desarrollo del Mercado de Capitales es fundamental. De esta forma, el gobierno está interesado en crear canales de financiación alternos para el sector real, como la emisión de acciones y de bonos de largo plazo e instrumentos estructurados y de cobertura. Para lo cual requerirá desarrollar un marco legal más claro y contundente que incentive a las empresas a inscribirse en bolsa, obtener financiación acorde con sus estados financieros y reducir sus costos y mitigar, en esta forma, el temor de los empresarios a compartir la propiedad de sus empresas. Por todo lo anterior, la meta del gobierno para el año 2019 es que el grado de capitalización bursátil deberá subir significativamente como porcentaje del PIB, al tiempo que el valor de las transacciones en bolsa tengan un aumento (Departamento Nacional de Planeación DNP, 2005).

En la matriz de intereses nacionales observamos que el Mercado de Capitales Colombiano es muy sensible a los sucesos políticos y económicos en el mundo en especial lo que acontece en Estados Unidos y la Unión Europea. También al elaborar la matriz de intereses nacionales (MIN) observamos como el país empieza a reflejar un cambio en las relaciones comerciales en especial en la participación de sus exportaciones. Colombia en el primer semestre de 2014 disminuye la participación de las exportaciones a Estados Unidos e incrementa sus lazos comerciales con países como la India y China. También observamos que para los intereses nacionales México, Perú y Chile tienen intereses comunes que impactan los intereses nacionales, por lo cual, desarrollar alternativas y alianzas con dichos países como el mercado integrado

Latinoamericano MILA apalanca el plan de desarrollo del gobierno y la dinámica del Mercado de Capitales de Colombia.

El potencial nacional es muy positivo debido a que el país posee una localización estratégica por su cercanía a los Estados Unidos, a los grandes mercados de América del Sur y a su facilidad de llegar a oriente, esta situación lo convierte en un sitio estratégico para la producción y comercialización de bienes y servicios.

Las condiciones geográficas son un ambiente propicio para el desarrollo del sector industrial, el sector minero, el sector agrícola y para el desarrollo del conocimiento, la ciencia, la tecnología y la innovación, por lo tanto el mercado de valores, será una herramienta fundamental y alterna de financiación para lograr la competitividad y crecimiento de dichos sectores.

Los principios cardinales según Hartmann es lo que debe hacer una nación para alcanzar sus objetivos. Colombia es dependiente de Estados Unidos por sus relaciones comerciales como también por el apoyo brindado en su lucha contra la violencia, el terrorismo y el narcotráfico.

El pasado de Colombia está acompañado por 50 años de violencia, por un conflicto interno con grupos armados al margen de la ley. El presente de Colombia y su futuro depende en gran medida de su pasado, pues actualmente se está negociando la paz en la Habana, Cuba, con los grupos guerrilleros de las FARC y el ELN, quienes por años, comercializaron narcóticos, azotaron la infraestructura del país, secuestraban empresarios e inversionistas locales y extranjeros y tenían el país sumergido en el miedo y la desesperanza.

El Mercado de Capitales de Colombia crecería rápidamente si el gobierno logra conseguir la paz con estos grupos terroristas. Se presupone que el país lograría incrementar entre 1.5% y 2% por año el PIB, es decir, la productividad del país crecería a ritmos de 6% a 7% por año. Por

lo tanto se lograría incrementar el ahorro y la inversión en el Mercado de Capitales y llegar a niveles de capitalización bursátil superiores.

3.2 Análisis Competitivo de Colombia

Para realizar el análisis competitivo del País, utilizaremos el rombo de la ventaja nacional que fue diseñado por Michael Porter y en el cual se establecen cuatro atributos en los que las naciones aprenden a competir internacionalmente.

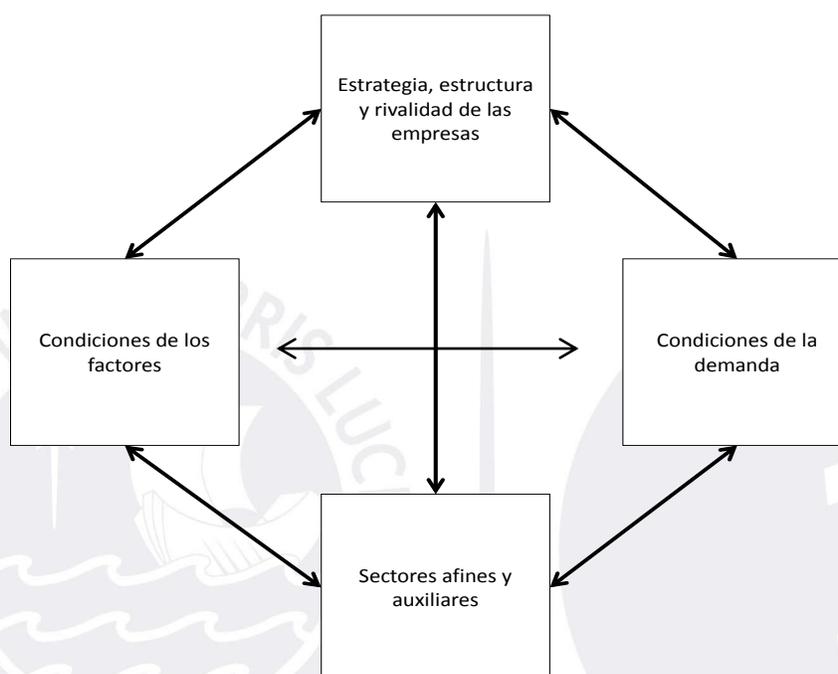


Figura 12. Los determinantes de la ventaja competitiva nacional.
Tomado de *Ser Competitivo*, por M. Porter, 2008, 6ª. ed., p. 232, España: Deusto

3.2.1 Condiciones de los factores

Las condiciones de los factores se refieren a la situación que tenga el País en cuanto a los factores de producción tales como mano de obra, capital, recursos naturales, tierra e infraestructura entre otros. No obstante, es importante mencionar que para que un País pueda encontrar fuentes para la creación de riqueza, no debe fundamentar su estrategia de

competitividad en los factores de producción heredados sino que debe crear ventajas competitivas que vayan más allá de los factores recibidos por herencia.

Usualmente los países en desarrollo no presentan altos niveles de competitividad debido a que deben invertir todos sus esfuerzos en cumplir con las obligaciones básicas que son prioritarias para la población, tales como la educación básica primaria, la educación secundaria, y la atención sanitaria. Además, a menudo se confían de sus ventajas comparativas que generalmente están basadas en recursos naturales abundantes pero que no producen un valor agregado significativo en términos de transformación de materias primas y especialización. Este enfoque basado en los factores heredados, hace que los países en desarrollo rara vez creen ventajas competitivas (Porter 2008).

Contrario a lo anterior, los países deben enfocar sus esfuerzos sobre factores más avanzados tales como programas de enseñanza especializada y actividades de investigación en universidades cuyos procesos y resultados estén conectados con la industria. En términos generales, enfocar esfuerzos en la creación de conocimiento, que es clave en la creación de riqueza, mejora de la productividad y generación de ventajas competitivas.

Estos factores competitivos más escasos pero de mayor impacto y más difíciles de imitar son una base sólida para construir una estrategia competitiva de cualquier país.

En la Tabla 7 vemos que en el periodo 2013-2014, Colombia ocupó el puesto 69 en el ranking de competitividad que hace el World Economic Forum, ubicándose como el décimo país en América y el séptimo en Latinoamérica. El lugar que ocupa Colombia en este ranking está rezagado del que se ha propuesto el gobierno nacional de ubicar a Colombia entre las 3 primeras economías más competitivas de Latinoamérica.

Tabla 7

Ranking de Competitividad de los Países del Continente Americano

No.	Country/Economy	The Global Competitiveness Index			
		2013-2014		2012-2013	
		Rank	Score	Rank	Change
1	United States	5	5.48	7	2
2	Canada	14	5.20	14	0
3	Puerto Rico	30	4.67	31	1
4	Chile	34	4.61	33	-1
5	Panama	40	4.50	40	0
6	Costa Rica	54	4.35	57	3
7	Mexico	55	4.34	53	-2
8	Brazil	56	4.33	48	-8
9	Peru	61	4.25	61	0
10	Colombia	69	4.19	69	0
11	Ecuador	71	4.18	86	15
12	Uruguay	85	4.05	74	-11
13	Guatemala	86	4.04	83	-3
14	El Salvador	97	3.84	101	4
15	Bolivia	98	3.84	104	6
16	Nicaragua	99	3.84	108	9
17	Argentina	104	3.76	94	-10
18	Dominican Republic	105	3.76	105	0
19	Honduras	111	3.70	90	-21
20	Paraguay	119	3.61	116	-3
21	Venezuela	134	3.35	126	-8
22	Haiti	143	3.11	142	-1

Nota. Adaptado de *Global Competitiveness*, por World Economic Forum. Recuperado de:
http://www3.weforum.org/docs/WEF_GlobalCompetitivenessReport_2013-14.pdf

A continuación vamos a describir las condiciones actuales de algunos factores, para analizar el nivel competitivo en el que se encuentra Colombia actualmente.

Educación. Colombia ha hecho grandes esfuerzos por mejorar la calidad de la educación y la infraestructura que la soporta, no obstante la situación en esta materia es alarmante toda vez que el último informe del World Economic Forum muestra que el país ocupa el puesto 98 en el pilar de educación primaria entre 148 países. En cuanto a educación superior y formación para el trabajo el lugar es el puesto 60 entre los mismos 148 países.

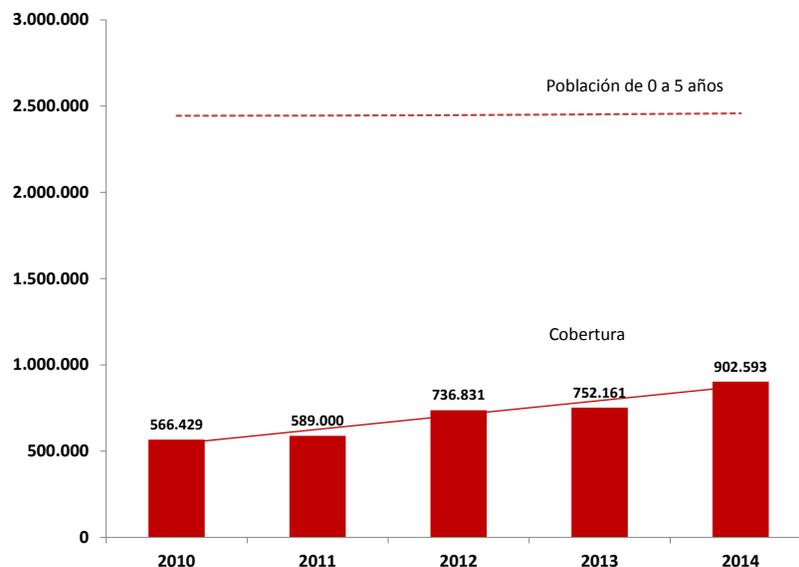


Figura 13. Cobertura versus población para primera infancia.

Adaptado de *Informe de Competitividad Colombia*, por Consejo Privado de Competitividad.

Recuperado de: http://www.compitem.com.co/site/wp-content/uploads/2013/11/CPC_INC2013-2014-Informe.pdf

Una causa del bajo resultado de Colombia en los informes sobre educación (También de competitividad), tiene que ver con la cobertura que logra hacer el gobierno sobre la población. Un ejemplo de ello es la baja cobertura que logra el gobierno hacer sobre la educación de primera infancia. Mientras en el año 2014 se tiene una población de 2.48 millones de infantes, la cobertura solamente logra a cubrir el 36% de la población. Teniendo en cuenta lo anterior, existe una mayoría de la población no tiene acceso a educación, lo que sin duda contribuye negativamente a la competitividad del País.

Infraestructura. La infraestructura es uno de los factores que más afectan las mediciones en materia de competitividad que le hacen al país. Una muestra clara de ello que en el reporte realizado por el Foro Económico Mundial (WEF, por su sigla en Inglés), se deja ver que el 79% de los países medidos, se ubicaron en una posición mejor que Colombia en materia de infraestructura, ubicando al país en el puesto 117 entre 148.

Tabla 8

Ranking de Competitividad por Tipo de Red de Transporte

País	Red Vial		Red Ferrea		Infraest. Portuaria		Infraest. Aérea	
	Puesto	Puntaje	Puesto	Puntaje	Puesto	Puntaje	Puesto	Puntaje
Panamá	48	4.8	30	4.2	6	6.4	5	6.3
Chile	27	5.4	65	2.7	32	5.2	46	5.2
México	51	4.6	60	2.8	62	4.4	64	4.7
Perú	98	3.3	102	1.8	93	3.7	85	4.2
Brasil	120	2.8	103	1.8	131	2.7	123	3.3
Colombia	130	2.6	113	1.5	110	3.5	96	4

Nota. Adaptado de *Informe de Competitividad Colombia*, por Consejo Privado de Competitividad.

Recuperado de: http://www.compitem.com.co/site/wp-content/uploads/2013/11/CPC_INC2013-2014-Informe.pdf

En la tabla anterior se puede apreciar que Colombia tiene grandes proyectos por desarrollar para mejorar la infraestructura vial, férrea, portuaria y aérea. Esta situación también establece un reto importante para el Mercado de Capitales de Colombia, dado que a través del mismo, se puede buscar la financiación necesaria para llevar a cabo los proyectos de infraestructura, invitando también a que la inversión extranjera participe en emisiones de financiación de estos importantes proyectos. No obstante, se identifican algunas brechas que deben ser gestionadas rápidamente, tales como el conocimiento que tienen los inversionistas institucionales en los proyectos y en la evaluación de los mismos, lo que puede producir que el tiempo de los procesos para recibir el capital a ser ejecutado en el proyecto sea muy largo. Adicionalmente, los inversionistas del Mercado de Capitales no están dispuestos a asumir el riesgo de la construcción del proyecto. Lo que hace que haya una estructura de costos por seguros contratados que no se tienen en una financiación tradicional a través de un crédito sindicado.

Sin embargo, si es claro que hoy en día los fondos de pensiones y cesantías y las fiduciarias; cuentan con importantes recursos del ahorro de los colombianos que podrían

destinarse a financiar las obras de infraestructura y de esta manera mejorar la situación de competitividad del país.

3.2.2 Condiciones de la demanda

En cuanto a la demanda interna de una nación, es importante mencionar que usualmente la sofisticación de los consumidores locales y el nivel de exigencia que estos desarrollen sobre los productores nacionales, tiene una relación muy estrecha con la capacidad que va a tener la economía para desarrollar ventajas competitivas.

Las naciones logran ventaja competitiva en los sectores donde la demanda interior da a sus empresas una imagen más clara o temprana de las nuevas necesidades de los compradores y donde estos presionan a las empresas para que innoven con mayor rapidez (Porter 2008). Sin embargo el bajo nivel de acceso a educación formal que se detalló anteriormente, hace que el nivel de exigencia para innovar que los consumidores ejercen sobre los productores sea muy bajo, lo que se constituye en una condición de la demanda que no permite generar ventaja competitiva.

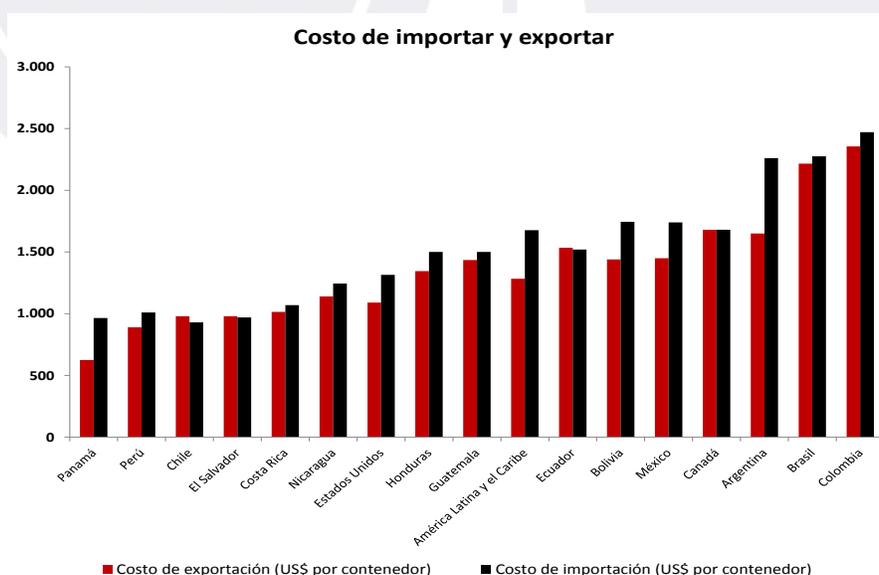


Figura 14. Costo de importar y exportar.

Adaptado de *Trading Across Borders* por The World Bank – Doing Business.

Recuperado de: <http://www.doingbusiness.org/data/exploretopics/trading-across-borders>

Al revisar los costos en los que incurre un productor colombiano para hacer una exportación o el costo de importar encontramos que Colombia es el país de América Latina que tiene la estructura de costos más alta, lo que disminuye de manera considerable su competitividad y muestra de una manera muy elocuente que los métodos de innovación en los procesos productivos son muy pobres.

Adicionalmente, una estructura de costos alta, genera un impacto adverso en las condiciones de la demanda, que suponen un costo más alto para los consumidores internos (Importaciones) y externos (Exportaciones).

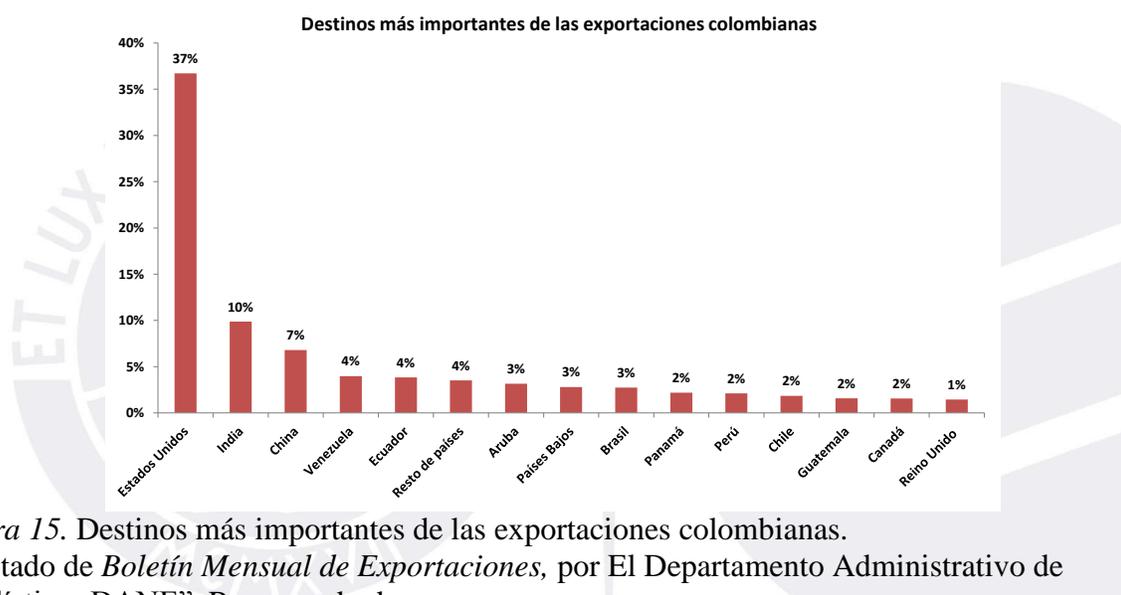


Figura 15. Destinos más importantes de las exportaciones colombianas.

Adaptado de *Boletín Mensual de Exportaciones*, por El Departamento Administrativo de Estadísticas DANE”. Recuperado de:

https://www.dane.gov.co/files/investigaciones/boletines/exportaciones/bol_exp_abr14.pdf

Una condición adicional de demanda que es muy importante tener en cuenta, es la alta concentración que se tiene en cuanto a destinos de exportación. Estados Unidos es el destino más importante de las exportaciones colombianas, alcanzando una demanda del 37% del total de las exportaciones. De esta manera los primeros tres destinos de los productos colombianos alcanzan a concentrar el 53% del total de la demanda externa de Colombia y en orden de importancia son: Estados Unidos, India y China con el 37%, 10%, 7%, respectivamente.

3.2.3 Estrategia, estructura y rivalidad de las empresas

En el documento “Visión Colombia II Centenario 2019” publicado por el Departamento Nacional de Planeación, al que hemos hecho referencia a lo largo de estos primeros capítulos, se establece la estrategia que el gobierno colombiano se plantea para los próximos años. En este documento se establecen los siguientes cuatro objetivos:

1. Una economía que garantice mayor nivel de bienestar
2. Una sociedad más igualitaria y solidaria
3. Una sociedad de ciudadanos libres y responsables
4. Un estado eficiente al servicio de los ciudadanos

El primer objetivo que busca mayor bienestar para la población, se plantea desarrollar una estrategia de crecimiento económico sostenido, en el que el desarrollo del sector financiero y particularmente del Mercado de Capitales, juega un papel fundamental. Adicionalmente se plantea adecuar la estructura fiscal del país, reduciendo el déficit que se tiene actualmente. Busca también aprovechar las potencialidades del campo y desarrollar un modelo empresarial competitivo.

En cuanto al crecimiento económico sostenido se busca identificar los sectores y actividades en los cuales Colombia cuenta con ventajas comparativas para que a través de la innovación se desarrollen ventajas competitivas. El sistema financiero y el Mercado de Capitales jugarán un papel crucial en esta estrategia, dado que a través del mismo es que se obtendrán los recursos necesarios para potencializarlo y también para adecuar la estructura fiscal del país, dado que a través Mercado de Capitales se obtiene la financiación del déficit fiscal del gobierno.

El modelo empresarial competitivo de Colombia se establece potencializando tres sectores a saber: (a) Turismo, (b) Salud y (c) Biotecnología.

En cuanto al sector turismo se busca aprovechar la diversidad geográfica colombiana en la que se pueden encontrar diferentes pisos térmicos en recorridos de pocos kilómetros. En lo que a salud se refiere se quiere potencializar que Colombia ya se ha posicionado como un exportador de servicios de salud muy importante alrededor del mundo, logrando ser líder en la exportación de servicios de oftalmología, trasplantes, fertilidad, cirugía plástica entre otros. En cuanto a biotecnología, Colombia ha heredado una diversidad de especies de plantas y animales que alberga al 14% de las especies conocidas en el mundo entero, en un territorio que ocupa el 0.7% de la superficie continental, lo cual le brinda un potencial importante para desarrollar este sector.

Tabla 9

Cantidad de Empresas Registradas y Total de Activos

No.	Sectores (No incluye sector financiero)	Total Activos (Cifras en pesos colombianos)	No. de empresas registradas
1	Actividades diversas de inversion y servicios fina	131,891,293,467	1,188
2	Comercio al por mayor	66,852,361,169	4,107
3	Actividades inmobiliarias	36,570,109,553	2,632
4	Extraccion de petroleo crudo y de gas natural	31,311,631,409	136
5	Productos alimenticios	30,237,261,908	694
6	Comercio al por menor	29,429,132,730	2,264
7	Construccion de obras civiles	27,259,872,097	1,706
8	Productos quimicos	24,152,189,091	517
9	Otras actividades empresariales	22,695,580,650	2,338
10	Derivados del petroleo y gas	22,369,885,895	226
11	Carbon y derivados	16,895,334,633	158
12	Construccion de obras residenciales	15,485,726,905	956
13	Comercio de vehiculos y actividades conexas	13,331,602,143	1,004
14	Telefonia y redes	12,333,997,503	278
15	Transporte por tuberia	12,295,555,288	10
16	Agricola con predominio exportador	11,897,309,139	805
17	Adecuacion de obras de construccion	8,509,083,759	556
Total 63 sectores		513,517,927,339	19,575

Nota. Adaptado de *Informe de empresas registradas en Colombia*, por Superintendencia de Sociedades.

Recuperado de: <http://www.supersociedades.gov.co/asuntos-economicos-y-contables/estudios-y-supervision-por-riesgos/SIREM/Paginas/default.aspx>

Al revisar la tabla anterior encontramos que 17 de 63 sectores de la economía logran alcanzar el 80% de los activos totales de las empresas registradas, lo cual nos muestra que en materia de sectores existe una concentración importante. No obstante al mirar el número de empresas que participan en cada sector encontramos que a excepción de un sector en todos hay

más de 100 empresas lo que muestra que la rivalidad existente es importante y no existe un alto grado de actividad monopolista o en forma de oligopolio.

Al verificar la misma circunstancia en el sector financiero, la situación es diametralmente diferente ya que en el sector financiero se identifican muy pocas entidades participando.

Utilizamos la técnica de análisis de concentración sectorial C4, la cual consiste en revisar el nivel de concentración de las cuatro entidades más grandes del sector frente al total del sector, encontrando que en el segmento de Fondos de Pensiones y Cesantías sólo existen cuatro entidades y por lo tanto el coeficiente C4 alcanzó el 100%, mostrando que el sector de Fondos de Pensiones y Cesantías adolece de una sana competencia que haga que se generen procesos de innovación para desarrollar ventajas competitivas.

En cuanto a Banco y Entidades de Seguros encontramos que los coeficientes son del 58% y 62% lo que nos muestra que las cuatro entidades más grandes de cada sector alcanzan a tener un tamaño que representa más del 50% del total del sector.

Esta circunstancia en el sector financiero colombiano es muy importante para tener en cuenta en el plan estratégico que se pretende desarrollar, dado que son varios los bancos internacionales que han manifestado su interés de incursionar en el ámbito local y de esta manera podría mejorar la concentración que se tiene.

Grado de Concentración C4

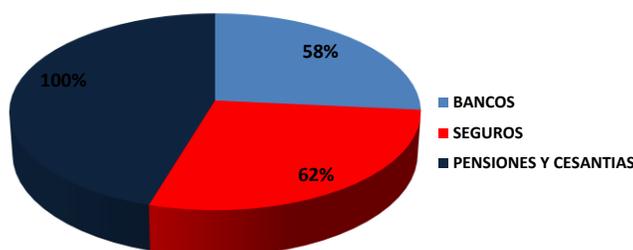


Figura 16. Grado de concentración C4 en el Sector Financiero Colombiano.

3.2.4 Sectores relacionados y de apoyo

El principal sector relacionado con el sistema financiero es el sector de reguladores. En él, la principal institución es el Congreso de la República que emite la ley marco del sistema financiero a la cual toda la normatividad vigente debe adaptarse. Aunque no es muy frecuente que el Congreso cambie las leyes vigentes, en los casos en que lo hace, genera un impacto notable en el sector. En esta ley se dictan las normas generales del sector y señala los objetivos y criterios a los cuales debe sujetarse el gobierno nacional para regular las actividades del sector.

De esta misma forma el Gobierno Nacional a través de sus ministerios y en particular a través del Ministerio de Hacienda y Crédito Público también emite normas que para este caso no son leyes sino decretos, que concretan las normas generales de la ley marco.

Además del Congreso y del Gobierno, que son las entidades que emiten normatividad, está la Superintendencia Financiera quien ejerce la inspección, vigilancia y control sobre los agentes que participan en el sistema financiero y el Mercado de Capitales.

Finalmente y como una entidad de regulación y supervisión se encuentra el Autoregulador de Mercado de Valores (AMV), quien ejerce una función de normatividad, vigilancia y control sobre los agentes y profesionales que participan en el mercado de valores.

Siguiendo con la importancia del gobierno como un sector relacionado y de apoyo para el Mercado de Capitales en Colombia tenemos al Ministerio de las Tecnologías de Información, el cual está desarrollando un plan de interconexión a nivel nacional para que a través de redes tecnológicas la mayoría de la población pueda tener acceso a internet. Este aspecto tecnológico y la capacidad de la población para poderse conectar es pieza fundamental en el desarrollo del Mercado de Capitales, dado que le brinda acceso a grandes masas de población y genera mayor conocimiento sobre estos aspectos financieros y de mercado.

El sector real o productor de bienes y servicios, también se constituye como un sector relacionado de gran importancia, ya que es el sector que tiene mayor potencial de participación en el Mercado de Capitales y puede apalancar su operación mediante una financiación que se ajuste a su estructura financiera.

3.2.5 Influencia del análisis en el Mercado de Capitales

Realizando el análisis competitivo del país, encontramos varios factores muy importantes a la hora de diseñar el plan estratégico para el sector Mercado de Capitales Colombiano, dado que en cada uno de los puntos que componen el “Rombo de la ventaja competitiva nacional” se tienen aspectos que deben ser tenidos en cuenta:

1. El bajo nivel de cobertura en educación hace que el país quede muy mal ubicado en los rankings de competitividad mundiales, lo que a su vez dificulta la participación de personas naturales en el Mercado de Capitales. La dificultad se presenta dado que los productos financieros que se transan en los mercados financieros revisten de cierta complejidad que hace que personas con bajo nivel de escolaridad no participen por desconocimiento y temor de perder los ahorros en un mercado del cual desconocen las variables determinantes.
2. La baja infraestructura que con que cuenta actualmente el país, reviste de una oportunidad de oro para tratar de capturar inversión través de instrumentos de renta fija o variable que estén diseñados para financiar los grandes proyectos de infraestructura que se tienen previstos para mejorar la competitividad del país.
3. En cuanto a las condiciones de la demanda, encontramos que existe una alta concentración en materia de destinos de exportaciones y esta situación probablemente esté siendo generada por una ausencia de financiación de proyectos que pretendan

ampliar la gama de destinos de nuestras exportaciones. Por lo cual a través del Sector Mercado de Capitales, se podrían diseñar algunos productos que estén encaminados a disminuir esta concentración

4. Uno de los pilares de la estrategia que tiene el gobierno nacional es la de mantener una senda de crecimiento económico sostenible para los próximos años, esto sin duda se logra en la medida en que el ahorro y la inversión se pueda canalizar para proyectos que mejoren la competitividad del país en el largo plazo. De esta manera el Mercado de Capitales juega un papel fundamental en la canalización de los recursos del ahorro de los colombianos hacia la financiación de proyectos de infraestructura.



Figura 17. Círculo vicioso de un bajo nivel de competitividad y su consecuente efecto en la profundización financiera del país.

Finalmente, es clave mencionar la relación que existe entre el bajo nivel de competitividad que tiene actualmente Colombia y el desarrollo del Mercado de Capitales colombiano, ya que en la medida en que el país no desarrolle ventaja competitiva basada en procesos de conocimiento e innovación, no generará necesidades significativas de financiación y como consecuencia el sistema financiero y particularmente el Mercado de Capitales no mejorará su nivel de profundización, generando de esta manera un círculo vicioso que conlleva una menor competitividad.

3.3 Análisis del Entorno PESTE

El análisis del entorno pretende determinar y evaluar los factores externos relacionados al entorno del mercado objeto de evaluación, en este caso el mercado financiero en Colombia. Para este proceso se realizó una investigación detallada con el fin de encontrar información relevante en este contexto en áreas diversas como son la política, la económica, la social, la tecnológica y la ecológica y se estableció su incidencia directa en el sector bajo estudio.

Así mismo, se realizaron encuestas a algunas personas con experiencia en el mercado financiero, de tal manera que se logró obtener información de primera mano a este respecto.

3.3.1 Fuerzas políticas, gubernamentales y legales (P)

El ambiente político en Colombia ha sido de gran volatilidad en los últimos años. Recientemente con base en los resultados de las elecciones presidenciales de 2014 se determinó que el actual presidente de la república continuaría ejerciendo el cargo por un nuevo periodo hasta el 2018. Esta situación, ha sido vista de manera positiva por la mayoría de los presidentes de los países de la región, pues en alguna medida, asegura la continuidad en la mayoría de políticas y programas gubernamentales que se han venido desarrollando durante los últimos 4 años, las cuales han influido de manera directa en el crecimiento sostenido de la economía del país.

De otro lado, uno de los programas de gobierno que ha mantenido la atención de todos, es el proceso de paz que actualmente se adelanta con las dos principales guerrillas en Colombia las Fuerzas Armadas Revolucionarias de Colombia – FARC - y el Ejército de Liberación Nacional – ELN - ha modificado el mapa político del país, pues se ha presentado una verdadera polarización entre ciudadanos que apoyan los procesos de paz y ciudadanos que no lo ven con buenos ojos. En definitiva, con la reelección del presidente Santos del partido de Unidad Nacional, los

diálogos continuarán en Cuba y en Ecuador, bajo la mirada expectante y fiscalizadora de los partidos de la oposición, principalmente el Centro Democrático, el partido con la segunda cantidad de miembros en el congreso.

De otro lado, con base en los preceptos enunciados por el presidente Santos en búsqueda de la unidad nacional, se espera que el mandatario realice algunos ajustes en su gabinete para involucrar a las fuerzas de los partidos aliados y las coaliciones políticas. Entre otros, se espera que de alguna manera otros partidos políticos como el Conservador, la Alianza Verde, el Polo Democrático, el Partido Liberal y el Partido Progresista tengan alguna participación en el gobierno.

En este contexto se evidencia que el modelo económico de mercado, bajo un sistema de gobierno democrático se mantendrá vigente y la probabilidad de cambio en este aspecto es muy baja. Lo que brinda mayor confianza al inversionista local e internacional y al empresario para que emprenda proyectos productivos y busque al Mercado de Capitales como un mecanismo para encontrar financiación.

3.3.2 Fuerzas económicas y financieras (E)

El año 2013 fue un año en el cual la economía colombiana creció un 4.3%, una tasa ligeramente superior a la presentada en el 2012 de un 4.0%. La dinámica interna de la economía del país, permitió que se tuviera este resultado, a pesar de la debilidad mostrada en el ámbito económico internacional como consecuencia de la crisis económica. Entre estos factores locales, se destacó la inversión en obras civiles y vivienda – estimulada por las políticas de gobierno y condiciones apropiadas de alta liquidez bancaria, acceso a crédito y bajas tasas de interés. De la misma manera, el incremento del gasto del gobierno fue importante y superior al observado en 2012. El consumo en los hogares colombianos tuvo un crecimiento anual del 4.5%.

En cuanto a la balanza comercial del país, se observaron disminuciones de las tasas de crecimiento tanto de las importaciones como en las exportaciones. El menor crecimiento de las importaciones se debió principalmente a la disminución en las compras al extranjero de bienes de capital y materias primas, relacionado con el decrecimiento de la actividad industrial en el 2013.

Así mismo las exportaciones, tuvieron un comportamiento de desaceleración, el cual fue generado, por la baja de la demanda externa y la nueva oferta de los recursos mineros presentados a lo largo del año, especialmente en el sector carbonífero.

En cuanto a las principales actividades económicas del país, las de mayor dinámica fueron la construcción (9.8%), la agricultura (5.2%) y los servicios sociales (5.3%). En lo relacionado con la agricultura, se destaca el crecimiento en el sector cafetero (22.3%). En el sector minero aunque el crecimiento fue de 4.9%, estuvo por debajo de lo alcanzado en años anteriores (10.3% en promedio desde 2008 a 2012), debido mayormente a la menor producción de carbón, la cual cayó 4.0% en 2013, como consecuencia de paros laborales y problemas medioambientales durante el primer y el tercer trimestres del año.

Con relación a la industria, por segundo año consecutivo se observó una desaceleración, la cual se debe a una débil demanda externa y una mayor competencia internacional.

Para el 2014 Banco de la República de Colombia prevé un rango de crecimiento de la economía colombiana entre 3.3% y 5.3%, con una tasa de 4.3% como la más probable, cifra cercana al promedio histórico de los últimos 12 años.

Esta estimación, está basada en la mejor perspectiva de las economías avanzadas en el ámbito internacional lo cual impulsara el incremento en las exportaciones no tradicionales y fortalecerá los ingresos por remesas desde el exterior. Localmente, la política monetaria expansiva seguiría impactando positivamente la actividad real, al mantener amplias condiciones

de liquidez y facilitar el crédito. De la misma manera, la baja inflación continuará apalancando el poder adquisitivo del ingreso de las familias y como consecuencia se generara un incremento en el consumo de los hogares. Por esta misma razón, se observará una disminución en la tasa de desempleo en 2014 así como un incremento en la confianza del consumidor.

Se prevén igualmente un incremento en la inversión en obras civiles, principales en infraestructura vial y telecomunicaciones. La construcción de vivienda de interés prioritario y los estímulos al crédito por cobertura a la tasa de interés para créditos hipotecarios ofrecida por el gobierno jugarán también un papel importante en el crecimiento del sector en los próximos años.

Internacionalmente, el retiro del estímulo monetario en Estados Unidos y el consecuente incremento en las tasas de interés, representa un riesgo, ante el cual Colombia cuenta con fortalezas claras, las cuales están respaldadas en unas previsiones creíbles en metas de inflación y flotación cambiaria, acumulación de reservas internacionales, bajos niveles de deuda pública y privada y solidez del sistema financiero. Esta situación particular, puede igualmente atraer inversión extranjera hacia el país.

De esta manera, la economía colombiana demuestra una elevada capacidad para hacer uso de políticas macroeconómicas, que permitan mitigar el eventual impacto de una eventual desaceleración y los efectos derivados en el cambio en las condiciones internacionales.

3.3.3 Fuerzas sociales, culturales y demográficas (S)

La población colombiana es una población relativamente joven (promedio de 29 años), y en términos de esperanza de vida paulatinamente éste ha subido y en la actualidad el promedio es superior al promedio de la región latinoamericana. La mortalidad infantil se ha reducido de manera consistente, pues en 1990 dicha tasa alcanzaba un nivel de 41,4 por 1.000, y descendió hasta llegar a 25,6 en el período 2005.

En lo relacionado con la educación se tiene que Colombia, ha sido fiel a los mandatos de su Constitución Política de 1991, y los gobiernos han hecho importantes esfuerzos por optimizar el acceso, tanto en términos de desarrollos institucionales, como en el nivel de gasto público orientado a la educación en todos los estratos sociales. De esta manera, en los últimos 20 años, el tiempo promedio de educación de los colombianos mayores de 15 años se incrementó en 1,2 años, pasando de 6,4 en 1992 a 7,6 en 2003. No obstante, la cobertura sigue siendo muy baja y los resultados en las zonas urbanas o cabeceras son significativamente mayores que en las zonas rurales: en 2003, el número de años promedio de educación fue de 8,5 en la zona urbana frente a 4,9 en la rural. En este factor educativo se identifica una falencia importante, como lo es el dominio de una segunda lengua en los estudiantes de educación básica y aun en educación superior y universitaria.

Con relación a la desigualdad social, se tiene que el índice de Gini permite cuantificar los niveles de desigualdad social del país. Según el reporte de Naciones Unidas, el índice de Gini para Colombia fue de 57,6% en 1999; el de Dinamarca, uno de los países más equitativos del mundo, fue de 24,7% en 1997; mientras el de Brasil fue 59,1% en 1998. Este incremento en la desigualdad de la desigualdad del ingreso es atribuible a diversos factores como la concentración de la riqueza, la crisis económica de años precedentes y su gran incidencia sobre la población más vulnerable, acompañados por una mala focalización del gasto público y los cambios tecnológicos que han orientado la demanda por trabajo hacia mano de obra más calificada.

Las condiciones de pobreza se relacionan además con la situación de otras variables muy importantes para el desarrollo social de las naciones, como la salud, la educación y el empleo.

Derivado de los cambios demográficos de las últimas décadas, la fuerza laboral en Colombia se ha incrementado de manera acelerada. La disminución de las tasas de natalidad y el

incremento en la participación de la población económicamente activa que vivió el país desde inicios de los años 70, condujeron a un crecimiento de la población a una tasa promedio anual del 2.1%, mientras la tasa de crecimiento de la fuerza laboral fue del 3.1 en el mismo periodo. Otro factor determinante de este aumento ha sido la creciente participación de la mujer en el mercado laboral llegando en 2004 a un valor del 50%, mientras que en 1950, apenas alcanzaba un 19.0%.

Actualmente la tasa de desempleo está mejorando aún más y en los últimos doce meses ha ido disminuyendo ubicándose en el pasado mes de abril de 2014 en un 9.0%.

Para los próximos años, se espera que el gobierno continúe haciendo esfuerzos importantes para tener una sociedad más igualitaria y solidaria, que impulse una disminución importante de la pobreza y una tendencia favorable en términos de equidad social y de igualdad de oportunidades.

3.3.4 Fuerzas tecnológicas y científicas (T)

El Mercado de Capitales ha presenciado cambios fundamentales en los últimos años debido a la evolución permanente de la tecnología. El funcionamiento y la conectividad son mucho más rápidos y eficientes a la hora de tomar decisiones de emisión o inversión de capitales. Esta evolución lleva a que el mundo esté preparado para realizar inversiones en diferentes lugares y a velocidades nunca imaginadas. Por este motivo las compañías también deben estar preparadas para adaptarse a la constante de evolución de la tecnología a través de flexibilización de los procesos y con estructuras dedicadas a la Investigación y Desarrollo. Las reglas de juego son modificadas permanentemente a través de nuevas regulaciones y mayor intervención de organismos de control, por lo que las organizaciones estén alerta para no correr riesgos en su operatividad del día a día.

Un punto a resaltar con la evolución de la tecnología, es la facilidad para poder invertir en otros países con altas velocidades. La globalización creó la necesidad de tener en cuenta a países en desarrollo que se hacen atractivos para los capitales de inversión. Esto a su vez cambia las políticas de operatividad y negociaciones entre países lo que genera la necesidad de cambiar estándares y flexibilizar procesos organizacionales a unos costos mucho más inferiores que en el pasado.

En este aspecto en la región latinoamericana, se cuenta con el Mercado Latinoamericano Integrado o MILA, el cual fue el resultado de un acuerdo firmado entre la Bolsas de Comercio de Santiago, la Bolsa de Valores de Colombia y la Bolsa de Valores de Lima, así como los depósitos Deceval, DCV y Cavali, las cuales desde el 2009, iniciaron un proceso de creación de un mercado regional para la negociación de títulos de renta variable en los tres países. El MILA inició operaciones entonces en mayo de 2011, ofreciendo a los inversionistas la posibilidad de comprar y vender acciones de las tres plazas bursátiles, utilizando a MILA como su plataforma de intermediación.

De esta manera, MILA es la primera iniciativa de integración bursátil transnacional sin fusión o integración corporativa a nivel global, mediante el uso de herramientas tecnológicas y la adecuación y armonización de la regulación sobre la negociación de Mercados de Capitales y custodia de títulos en las tres naciones. Otros países como México, ha mostrado su interés de pertenecer a esta organización y probablemente se integre en 2015.

Hay dos actores que juegan un papel importante en la operación del Mercado de Capitales: (a) la velocidad y (b) la plataforma. Primero se encuentra la velocidad, donde el mercado exige que cada vez se tomen decisiones mucho más rápido que en otros segmentos, y esto hace que la agilidad y confiabilidad juegan un papel fundamental en este mercado, y en

segundo lugar se encuentra la plataforma de operación, la cual debe ser fácil de usar y con información suficiente y completa de análisis para poder tomar las mejores decisiones de inversión o emisión de capitales.

Un punto negativo sobre la rápida evolución de la tecnología es la capacidad de comunicar en solo segundos noticias sobre países y compañías que pueden afectar las decisiones de inversión de un determinado mercado. La desinformación generada con el fin de afectar ciertas organizaciones, pueden llegar a variar sus resultados financieros y perder cantidades de dinero que no estaban contempladas.

En cuanto a inversión en ciencia y tecnología, Colombia se encuentra en niveles muy inferiores comparados con los principales países de Latinoamérica y del mundo. A finales de 2010 la inversión en ciencia y tecnología con relación al PIB se encontraba en 0.19%, en donde la proyección para los próximos años se encuentra entre el 0.5% y el 1.0%.

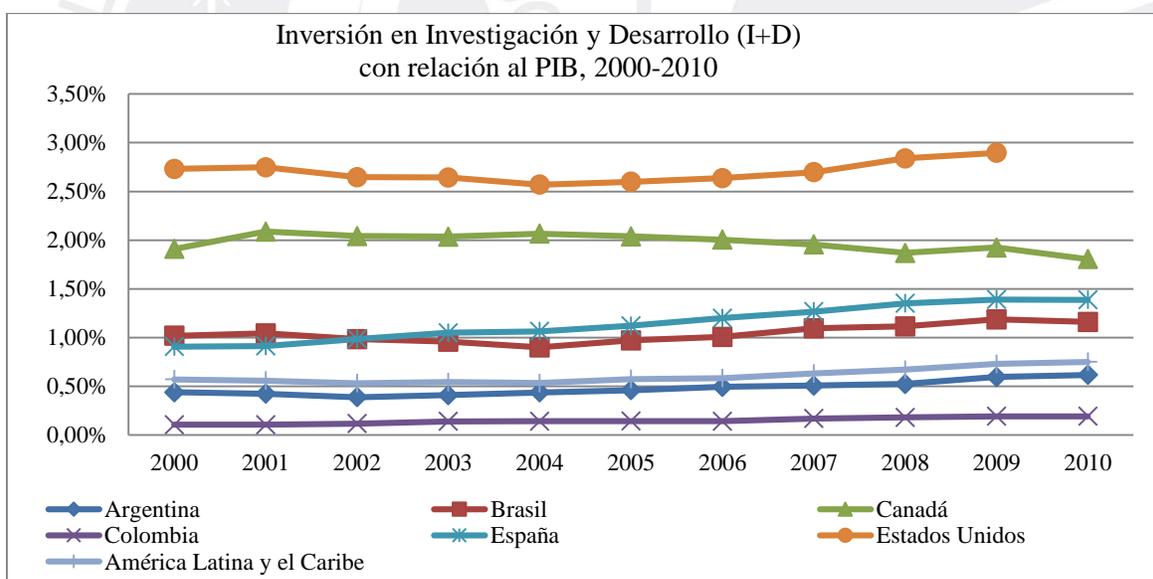


Figura 18. Investigación en tecnología y desarrollo.

Tomado de *Indicadores de Ciencia y Tecnología*, por El Departamento Nacional de Planeación DNP. Recuperado de

<https://www.dnp.gov.co/Programas/DesarrolloEmpresarial/CienciaTecnolog%C3%ADaeInnovaci%C3%B3n/Estad%C3%ADsticas.aspx>

3.3.5 Fuerzas ecológicas y ambientales (E)

La necesidad del cuidado del medio ambiente es cada vez más fuerte y es promovida por diferentes sectores de la económica mundial. El Mercado de Capitales no se queda atrás, creando y liderando campañas de manejo amigable del medio ambiente través de la participación activa de los integrantes del sector.

El Mercado de Capitales se encarga de fomentar y exigir normas que fomenten el cuidado del medio ambiente y responsabilidad social a las organizaciones que busquen participación en este tipo de mercados, para esto debe cumplir con una serie de requisitos que puedan manejar políticas sostenibles y procesos responsables con el medio ambiente. Índices de sostenibilidad otorgados a compañías responsables socialmente, generan valor agregado que da como resultado mayor inversión en un corto, mediano y largo plazo.

3.4 Matriz Evaluación de Factores Externos (MEFE)

El objetivo de la evolución de los factores externos, es identificar las oportunidades que podrían beneficiar a una organización así como las amenazas que podrían evitarse. Esta matriz permite resumir y evaluar la información política, gubernamental, y legal (P), económica y financiera (E), social, cultural y demográfica (S), tecnológica y científica (T); y ecológica y ambiental (E) (D'Alessio, 2013).

En la matriz de factores externos del Mercado de Capitales ilustrada en la Tabla 10 presentamos 13 factores determinantes de éxito en total, ocho son oportunidades y cinco son amenazas. Para cada uno de estos factores se asignó un peso relativo que indica la importancia del factor para el éxito del Mercado de Capitales en la industria financiera. También se asignó a cada factor una calificación, la cual indica la efectividad de las estrategias hacia el Mercado de Capitales.

Las principales oportunidades para el Mercado de Capitales colombiano son:

1. Crecimiento sostenido de la inversión en el Mercado de Capitales.
2. Crecimiento sostenido del Producto Interno Bruto.
3. Atracción del inversionista para el desarrollo económico del país
4. Desarrollo tecnológico del país.
5. Mercado integrado latinoamericano que incluye las bolsas de Colombia, Lima, Santiago y próximamente México (MILA).
6. Nivel de capital bursátil como porcentaje del Producto Interno Bruto.
7. Economía abierta cuyas variables macroeconómicas dependen del mercado.

Las principales amenazas para el Mercado de Capitales colombiano son:

1. Falta de gobernabilidad por división política en el Congreso de la República.
2. Aumento del nivel de endeudamiento en los hogares y el gobierno colombiano.
3. Ausencia de una política de bilingüismo por parte del gobierno.
4. Nivel de inversión en Investigación y Desarrollo.
5. Explotación de recursos naturales en zonas de reservas naturales.

El resultado obtenido en el total de las ponderaciones de oportunidades y amenazas fue de 2.05, el cual indica que el Mercado de Capitales está aprovechando medianamente las oportunidades y neutralizando de manera media las amenazas. No lo está haciendo de manera excelente, pero tampoco responde mal ante las oportunidades y amenazas que están siendo presentadas por el entorno de la organización.

Adicionalmente, el análisis según la evaluación de la matriz MEFE demuestra que uno de los principales factores que han sido identificados como oportunidades del Mercado de Capitales en Colombia es el nivel de capital bursátil como porcentaje del Producto Interno Bruto. Esta

situación, sin duda, será determinante en el futuro no solo social sino también en el futuro económico del país.

Tabla 10

Matriz de Evaluación de los Factores Externos del Mercado de Capitales (MEFE)

Factores determinantes de éxito	Peso	Valor	Ponderación
Oportunidades			
1. Crecimiento sostenido de la inversión en el Mercado de Capitales	0.11	3	0.33
2. Crecimiento sostenido del Producto Interno Bruto	0.09	2	0.18
3. Atracción del inversionista para el desarrollo económico del país	0.11	1	0.11
4. Desarrollo tecnológico del país	0.09	1	0.09
5. Mercado integrado latinoamericano que incluye las bolsas de Colombia, Lima, Santiago y próximamente México.	0.12	3	0.36
6. Nivel de capital bursátil como porcentaje del Producto Interno Bruto	0.13	2	0.26
7. Economía abierta cuyas variables macroeconómicas dependen del mercado	0.10	3	0.30
Subtotal	0.75		1.63
Amenazas			
1. Falta de gobernabilidad por división política en el congreso de la republica	0.07	2	0.14
2. Aumento del nivel de endeudamiento en los hogares y el gobierno colombiano	0.05	3	0.15
3. Ausencia de una política de bilingüismo por parte del gobierno	0.04	1	0.04
4. Nivel de inversión en Investigación y Desarrollo	0.05	1	0.05
5. Explotación de recursos naturales en zonas de reservas naturales	0.04	1	0.04
Subtotal	0.25		0.42
Total	1.00		2.05

Nota. 4=Responde Muy Bien; 3=Responde Bien; 2=Responde Promedio; 1=Responde Mal.

Adaptado de *El proceso estratégico: Un enfoque de gerencia (2a ed.)*, por F.A. D'Alessio, 2012. México D.F., México: Pearson

La segunda oportunidad de mayor trascendencia en el análisis, tal y como se mencionó es la consolidación y el crecimiento sostenido del MILA, como mercado integral de transacciones bursátiles en la región. De igual manera que en el caso anterior, si continúa la consolidación de este mercado, conjuntamente con el crecimiento sostenido de los países se tendrá un panorama de amplias posibilidades para el crecimiento del mercado de valores.

En cuanto a las amenazas, el principal factor identificado en el análisis es la eventual polarización del país en el ámbito político, lo cual establecería un ambiente complejo y de difícil gobernabilidad para el ejecutivo. No obstante el valor determinado a esta amenaza y la ponderación del país son bajos.

En general, se observan muchas oportunidades y un alto peso y ponderación, lo cual permite prever que el ambiente y las oportunidades de crecimiento y consolidación del Mercado de Valores en Colombia pueden ser favorables, en los próximos años.

3.5 El Mercado de Capitales y sus Competidores

Para poder evaluar la situación estratégica de cualquier industria o sector, es de vital importancia hacer un análisis de las condiciones competitivas y de manera particular analizar a los competidores para tenerlos claramente definidos. También es clave conocer las fortalezas y debilidades de cada uno de ellos y en algunos casos resulta de gran ayuda identificar la personalidad de sus líderes para lograr intuir los planes que tengan.

Teniendo en cuenta lo anterior, a continuación nos disponemos a realizar un análisis de la estructura de la industria, identificando el poder de los proveedores y compradores, las amenazas que puedan estarse presentando por nuevos jugadores o sectores sustitutos y finalmente el análisis de la rivalidad existente en el sector.

3.5.1 Poder de negociación de los proveedores

Tal como lo explicamos en el capítulo primero de este trabajo, el sector financiero y en particular el Mercado de Capitales colombiano cuenta con unos proveedores de infraestructura que hacen posible el desarrollo del mercado y proveen escenarios propicios para que oferentes y demandantes se hagan cita para realizar transacciones que en su gran mayoría son electrónicas.

En Colombia solo existe una empresa por cada tipo de proveedor de infraestructura. De esta forma, el mercado sólo tiene una bolsa de valores a través de la cual se transa el 100% de las operaciones del mercado electrónico. Así mismo los depósitos centralizados de valores se dividen en dos partes el mercado, lo que disminuye de manera notable la competencia que se genera entre ellos. Así mismo existe solo una Cámara de Riesgo Central de Contraparte y una de compensación de divisas. Las cuales podríamos decir hacen parte de un monopolio.

De esta manera los proveedores tienen un poder de negociación que podríamos catalogar como alto, toda vez que cada uno de los proveedores no tiene competencia y son jugadores que si bien trabajan de manera coordinada, ninguno de ellos tiene competencia.

3.5.2 Poder de negociación de los compradores

Los compradores que confluyen en el Mercado de Capitales los podemos clasificar en emisores e inversionistas, siendo estos últimos los de mayor poder de negociación ante los proveedores. Si bien los proveedores son empresas únicas por cada tipo de proveedores, los compradores, en este caso emisores e inversionistas tienen un poder abrumador que hace que los proveedores pierdan de manera notable su poder de negociación, a pesar de su modelo casi monopólico.

Adicionalmente, los principales accionistas de los proveedores son los mismos participantes institucionales del mercado, por lo cual los compradores ejercen un poder notable sobre los proveedores.

3.5.3 Amenaza de los sustitutos

Como se ha nombrado a lo largo del trabajo, los principales participantes en el sector Mercado de Capitales son los emisores e inversionistas, estos pueden tomar decisiones sobre cómo financiarse y donde realizar sus inversiones, pues aparte del sector Mercado de Capitales existen varias fuentes de financiación o inversión. Las principales opciones se encuentran dentro del mismo Sector Financiero en donde varias fuentes pueden ser una excelente opción y con mayores rendimientos y dividendos que el Mercado de Capitales como tal.

El sector sustituto del Mercado de Capitales es el denominado mercado intermediado que no es otra cosa que el sistema financiero tradicional en el cual confluyen oferentes de dinero que utilizan los productos de captación de los Establecimientos de Crédito y los demandantes que utilizan los productos de colocación.

3.5.4 Amenaza de entrantes

Recientemente el Mercado de Capitales en Colombia está adelantando una alianza con las bolsas de valores de Lima y Santiago, lo cual supone una mayor oferta de mercado para los emisores e inversionistas. De esta forma, los principales competidores del Mercado de Capitales colombiano lo ostenta estas dos bolsas de valores que ya hacen parte de la alianza MILA. Vale la pena aclarar que próximamente la Bolsa de México se unirá a la alianza, por lo cual los tres mercados se constituyen como una seria amenaza entrante para el mercado local.

Cada vez más este mercado es más ágil y propende por una mayor inclusión, por lo cual seguiremos coordinando las actividades académicas que suponen este viaje, identificando las fortalezas que tiene el sector frente los demás.

3.5.5 Rivalidad de los competidores

La rivalidad entre los sectores financieros de Perú, Santiago y México, no ha llegado a su plenitud, dado que hasta ahora, se están creando los mecanismos tecnológicos que permitirán a los inversionistas colombianos comprar de manera electrónica instrumentos financieros en las bolsas de Lima, Santiago o ciudad de México.

Sin embargo, cada vez esta rivalidad se hace más evidente y tanto emisores como inversionistas ven en los tres mercados alternativas para lograr sus objetivos de financiación o de inversión. Es de esperarse que una vez se consolide la integración MILA, esta rivalidad sea mas explícita.

3.6 El Mercado de Capitales y sus Referentes

Los referentes principales del Mercado de Capitales colombiano lo constituyen los tres principales mercados del continente americano, en su orden la Bolsa de Nueva York NYSE, por sus siglas en inglés, Bovespa que corresponde a la Bolsa de Valores de Brasil y la Bolsa de México.

La Bolsa de Nueva York, es el principal mercado financiero mundial el cual cuenta con una capitalización bursátil del 30% del total mundial. Se constituye en un referente importante dado que la cercanía geográfica de Colombia con los Estados Unidos y su creciente relación comercial, hace que el Mercado Colombiano tenga acceso a la información necesaria para desarrollar productos financieros que hoy se transan en Nueva York y de esta manera pueda ampliar la oferta de productos que se ofrece a los participantes del mercado. La bolsa de Brasil tiene una fortaleza sin precedente en la operación de productos derivados cuyo subyacente es una materia prima. Esta ventaja se convierte en un referente de gran importancia dado que uno de los aspectos importantes en la estrategia que tiene Colombia para desarrollar el sector agrícola es el ofrecimiento de coberturas a través de productos financiero derivados para productos agrícolas.

Finalmente, la Bolsa de México es muy importante para el desarrollo del mercado colombiano dada la alianza que se está perfeccionando a través de MILA mediante la cual cualquier Colombiano podría acceder al mercado de renta variable mexicano y cualquier mexicano podría comprar acciones en Colombia.

3.7 Matriz Perfil Competitivo (MPC) y Matriz Perfil Referencial (MPR)

La matriz del perfil competitivo (MPC) identifica los principales competidores de la organización y presenta algunas de sus fortalezas y debilidades. Asimismo, relaciona la posición estratégica de una organización modelo, con una organización determinada como muestra. El propósito de la MPC es señalar cómo está una organización respecto al resto de competidores asociados al mismo sector, para que a partir de esa información la organización pueda inferir sus posibles estrategias basadas en el posicionamiento de los competidores en el sector industrial (D'Alessio, 2013).

Tabla 11

Matriz del Perfil Competitivo del Sector Mercado de Capitales (MPC)

Factores claves de éxito	Peso	Colombia		Perú		Chile	
		Valor	Ponderación	Valor	Ponderación	Valor	Ponderación
1. Nivel patrimonial de los participantes del mercado	0.15	3	0.45	3	0.45	4	0.60
2. Capacidad del sector para atraer inversionistas	0.15	1	0.15	2	0.30	3	0.45
3. Avance de la normatividad del sector	0.10	3	0.30	3	0.30	4	0.40
4. Diversidad de productos que se transan en el mercado	0.10	3	0.30	3	0.30	2	0.20
5. Nivel de la infraestructura tecnológica del sector	0.15	2	0.30	2	0.30	4	0.60
6. Crecimiento de la rentabilidad del sector	0.20	3	0.60	3	0.60	3	0.60
7. Diferencia entre crecimiento esperado y crecimiento actual	0.15	4	0.60	3	0.45	2	0.30
Total	1		2.70		2.70		3.15

Nota. 4=Fortaleza mayor; 3=Fortaleza menor; 2=debilidad menor; 1 debilidad mayor.

Adaptado de *El proceso estratégico: Un enfoque de gerencia (2a ed.)*, por F.A. D'Alessio, 2012. México D.F., México: Pearson

Como se visualiza en la Tabla 11 se identificaron en total 7 factores claves de éxito para el sector Mercado de Capitales los cuales afectan directamente el sector y son fundamentales para lograr el éxito de su desarrollo. Adicionalmente se identificaron los dos principales competidores de la región que son Perú y Chile. Estos dos competidores fueron tenidos en cuenta por su tamaño en el mercado de valores y porque hacen parte del mercado integrado latinoamericano MILA.

Como factores claves de éxito para comparar el Mercado de Capitales colombiano se contemplaron siete aspectos:

1. Nivel patrimonial de los participantes del mercado.
2. Capacidad del sector para atraer inversionistas.
3. Avance de la normatividad del sector.
4. Diversidad de productos que se transan en el mercado.

5. Nivel de la infraestructura tecnológica del sector.
6. Crecimiento de la rentabilidad del sector.
7. Diferencia entre crecimiento esperado y crecimiento actual.

La matriz de perfil referencial (MPR) permite hacer un benchmarking con las organizaciones que manejan las mejores prácticas en el sector global con el fin de evaluar estratégicamente lo que ocurre en el sector (D'Alessio, 2013).

Para el análisis de la matriz de perfil referencial (MPR) del Mercado de Capitales colombiano se tomó como referencia a nivel mundial la bolsa de valores de New York, la bolsa de valores de Londres y la bolsa de valores de Tokio.

Como factores claves de éxito para comparar el Mercado de Capitales colombiano se contemplaron 7 aspectos:

Tabla 12

Matriz del Perfil Referencial del Sector Mercado de Capitales (MPR)

Factores claves de éxito	Peso	Colombia		Estados Unidos		Londres		Tokio	
		Valor	Ponderación	Valor	Ponderación	Valor	Ponderación	Valor	Ponderación
1. Nivel patrimonial de los participantes del mercado	0.15	3	0.45	4	0.60	4	0.60	4	0.60
2. Capacidad del sector para atraer inversionistas	0.15	2	0.30	4	0.60	4	0.60	4	0.60
3. Avance de la normatividad del sector	0.10	2	0.20	3	0.30	4	0.40	4	0.40
4. Diversidad de productos que se transan en el mercado	0.10	3	0.30	4	0.40	4	0.40	4	0.40
5. Nivel de la infraestructura tecnológica del sector	0.15	3	0.45	4	0.60	4	0.60	4	0.60
6. Crecimiento de la rentabilidad del sector	0.20	3	0.60	4	0.80	4	0.80	3	0.60
7. Diferencia entre crecimiento esperado y crecimiento actual	0.15	3	0.45	4	0.60	3	0.45	4	0.60
Total	1		2.75		3.90		3.85		3.80

Nota. 4=Fortaleza mayor; 3=Fortaleza menor; 2=debilidad menor; 1 debilidad mayor.

Adaptado de *El proceso estratégico: Un enfoque de gerencia (2a ed.)*, por F.A. D'Alessio, 2012. México D.F., México: Pearson

En la Matriz del Perfil Referencial (MPR) del Mercado de Capitales colombiano se obtuvo un puntaje de 2.75, inferior al de la bolsa de New York, Londres y Tokio. Los principales factores de éxito que afectan el resultado del Mercado de Capitales de Colombia son la capacidad del sector para atraer inversionistas y el nivel de infraestructura tecnológica del sector.

3.8 Conclusiones

El análisis tridimensional de las naciones nos ayuda a comprender cómo los intereses nacionales están relacionados con los intereses del Mercado de Capitales colombiano a través del análisis de tres grandes dimensiones: (a) los intereses nacionales, (b) los factores del potencial nacional y (c) los principios cardinales.

Las negociaciones de paz en Cuba para lograr la paz del país como interés nacional y su localización estratégica como potencial nacional, son una mezcla que genera una gran oportunidad para el desarrollo del Mercado de Capitales de Colombia, pues el país al ser un sitio estratégico para la producción y comercialización de bienes y servicios, atraería la confianza de los inversionistas nacionales y extranjeros en el país, estos recursos se pueden canalizar al sector privado y al sector público para el fortalecimiento de la industria y la infraestructura del país por medio del Mercado de Capitales.

Por otra parte, el desarrollo de alianzas y alternativas de Colombia con países que tienen intereses comunes en la región como México, Perú y Chile, hace que el Mercado de Capitales Colombiano se integre y se desarrolle. El mercado integrado Latinoamericano MILA apalanca el plan de desarrollo del gobierno y la dinámica del Mercado de Capitales de Colombia.

Adicionalmente el desarrollo de negocios y de lazos comerciales con países fuera de la región como India y China, potencias en el consumo de materias primas, ayuda a que el país no dependa de sus tradicionales socios comerciales como EEUU y Venezuela, estos nuevos lazos

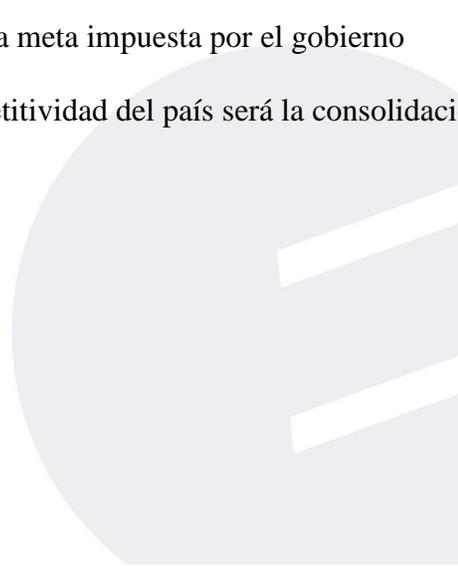
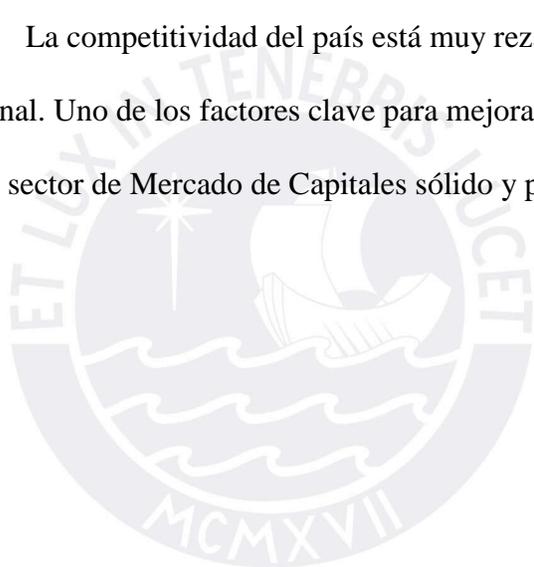
comerciales genera una demanda de recursos financieros adicionales por parte del aparato productivo del país, lo cual apalancaría el crecimiento del Mercado de Capitales del país.

El Mercado de Capitales en Colombia es un sector que se convertirá como una plataforma para la consolidación del crecimiento económico colombiano. La competitividad del país está muy rezagada de la meta impuesta por el gobierno nacional.

Uno de los factores clave para mejorar la competitividad del país será la consolidación de un sector de Mercado de Capitales sólido y profundo.

El Mercado de Capitales en Colombia es un sector que se convertirá como una plataforma para la consolidación del crecimiento económico colombiano.

La competitividad del país está muy rezagada de la meta impuesta por el gobierno nacional. Uno de los factores clave para mejorar la competitividad del país será la consolidación de un sector de Mercado de Capitales sólido y profundo.



Capítulo IV: Evaluación Interna

4.1 Análisis Interno AMOFHIT

4.1.1 Administración y gerencia (A)

El objetivo fundamental de la administración en el proceso operativo es aumentar la productividad como instrumento para incrementar las posibilidades de competir de manera exitosa en el sector industrial y en los diferentes mercados globales. Por otra parte la gerencia es la encargada de manejar no solo los aspectos operacionales, sino también los aspectos estratégicos además de definir el rumbo de la organización (D'Alessio, 2013).

De la misma manera, la gerencia debe procurar la administración exitosa de los procesos de cambio internos y externos a los cuales está sometida la organización con el fin de garantizar la viabilidad consistente del negocio mediante la asignación de recursos hacia las diferentes áreas funcionales de la organización en pro del cumplimiento de la misión definida.

Como se ha mencionado anteriormente, el Mercado de Capitales tiene por objetivo conectar a empresas que necesitan capital o emisores con personas y empresas que lo tienen disponible, denominados oferentes o inversionistas. Bajo esta perspectiva, se ha desarrollado todo un sistema de administración y gerencia que incluye cuatro funciones o etapas administrativas encargadas de la organización, la dirección, la coordinación y el control o la evaluación estratégica.

En cuanto a la organización, se tiene que el Mercado de capitales en Colombia, posee diferentes actores o gremios que participan en el mismo. Los principales actores son la Bolsa de Valores de Colombia como ente fundamental y se han constituido diversas asociaciones gremiales relativas, tal y como son Asobolsa (Asociación de Comisionistas de Bolsa de Colombia), Asobancaria, y la ANIF (asociación nacional de Instituciones Financieras).

En el caso de Asobolsa, fue creada en 2006 y reúne a las sociedades comisionistas de bolsa (SCB) en el país y su principal finalidad es representar a los afiliados y llevar su vocería, ante los diversos grupos de interés. Adicionalmente, la Asociación se encarga de promover ante las autoridades de regulación, inspección vigilancia y control, el fortalecimiento del sector bursátil colombiano, y presta servicios de información, asesoría y consultoría en materias técnicas, financieras, económicas y jurídicas, relacionadas con la actividad bursátil.

Las Sociedades Comisionistas de Bolsa de Colombia (SCB), por su parte, son entidades dedicadas profesionalmente a la consecución y distribución de los recursos financieros. A través de éstas, los clientes pueden conocer las alternativas de inversión que ofrece el mercado de valores, recibir asesoría para la toma de decisiones de inversión y obtener la administración idónea de sus recursos. Entre las alternativas de negocios que pueden ofrecer las SCB están: acciones, renta fija, derivados, divisas, carteras colectivas, administración de portafolios, administración de valores, corresponsalías y banca de inversión, entre otras.

Asobancaria por su parte, es el gremio representativo del sector financiero colombiano y está integrada por los bancos comerciales nacionales y extranjeros, públicos y privados, las más significativas corporaciones financieras e instituciones oficiales especiales. El Banco de la República, banco central de Colombia, tiene la calidad de miembro honorario.

De otro lado la ANIF, fue fundada en 1974 y está constituida por representantes de la mayoría instituciones financieras presentes en el país, y sus principal funciones son la realización de estudios, la divulgación de documentos y la difusión de ideas y propuestas por medio de sus seminarios.

Cada uno de estos gremios posee una organización estructural específica y diseñada acorde con su filosofía y misión, constituida en general por una junta directiva nombrada ente

miembros de sus asociados y una serie de comités específicos, para labores específicas de administración, operación investigación y control.

La organización del principal actor del Mercado de Capitales en Colombia, la Bolsa de Valores de Colombia (BVC) se propuso liderar el mercado de capitales en nuestro país. Para alcanzar este objetivo la BVC ha definido un Gobierno Corporativo, en el cual se establece claramente los principios rectores de buen gobierno. La estructura organizacional constituida por una Junta Directiva elegida por la Asamblea General de Accionistas y está conformada de 13 miembros, siete de los cuales son independientes al sector privado y seis no independientes. Así mismo se cuentan con cuatro comités principales derivados de la Junta Directiva, así:

- Comité Administrativo y Financiero
- Comité de Gobierno Corporativo
- Comité de Regulación
- Comité de Auditoría

Adicionalmente se cuenta con otros comités técnicos específicos, cuya finalidad principal es mantener contacto permanente con la bolsa y con los grupos de interés de cada mercado, para garantizar la existencia de espacios de discusión y promoción de actividades relacionadas en cada mercado:

- Comité Técnico de Acciones para el mercado accionario.
- Comité Técnico del MEC (Medios Electrónicos de Comercio).
- Comité Técnico del Mercado de Derivados.
- Comité de Emisores

Los Comités de Mercado tienen como funciones principales estudiar los proyectos de modificación o adición a los reglamentos y formular sugerencias al administrador del sistema

respectivo sobre los mismos; asesorar al administrador del sistema en todos aquellos asuntos que sean determinantes para su buena marcha y, estudiar y proponer cambios operativos al sistema.

La composición, conformación y reglas de funcionamiento de estos comités se encuentran definidos en los reglamentos funcionamiento de cada uno de estos comités en el Reglamento de Funcionamiento de dichos Comités.

Con relación a la dirección del Mercado de Capitales en Colombia, se tiene que al tratarse de un sector en el cual intervienen múltiples actores tal y como se ha mencionado anteriormente, no se cuenta con único nivel de dirección. No obstante, se ha realizado esfuerzos importantes, para garantizar alineación entre estos actores y de esta manera propender por un liderazgo en una misma dirección entre los intervinientes, garantizando una influencia interpersonal y administrativa para la ejecución exitosa de las estrategias definidas por cada actor.

En este sentido se ha creado desde la Bolsa de Valores de Colombia, como principal actor del Mercado de Capitales de Colombia, ha definido unas reglas de dirección de Gobierno Corporativo, en el cual se involucran los demás miembros del sector.

El concepto de Gobierno Corporativo se refiere al conjunto de mecanismos adoptados al interior de un emisor para propiciar que sus administradores ejecuten sus funciones maximizando el valor del emisor y, por lo tanto, el rendimiento esperado por los inversionistas.

Este documento agrupa en cinco grupos los principios básicos de Gobierno Corporativo aplicable a emisores e inversionistas:

- Derechos de los inversionistas.
- Principios para el trato equitativo de los inversionistas.
- Derechos de terceros con intereses en el emisor (stakeholders).
- Principios para la revelación de información y transparencia.

- Principios sobre la responsabilidad de la junta directiva.

De esta manera, a través del código de Gobierno Corporativo, se establece un margen de influencia de la Bolsa de Valores de Colombia (BVC) sobre los demás actores del Mercado de Capitales en el país para la ejecución y puesta en marcha conjunta de las estrategias del sector. Así mismo, por intermedio del Gobierno Corporativo, se establecen pautas de liderazgo y cultura organizacional para la exitosa gestión del sector. Motivación, comunicación, moral y trabajo en equipo son aspectos que el líder también debe tener en cuenta (D'Alessio, 2013).

La Coordinación del Mercado de Capitales en Colombia, está ampliamente enfocada en garantizar alineación entre los actores particularmente en entrenamiento y capacitación para el personal que labora en cada uno de ellos. De esta manera se cuenta con múltiples sistemas de capacitación, especialmente a nivel de las plataformas electrónicas de los actores con acceso libre a los empleados y al público en general.

Por ejemplo la Bolsa de Valores de Colombia (BVC) en su página web <http://www.conozcalabvc.com/programas-academicos>, ofrece todo un portafolio de educación continuada en cursos sobre temas financieros, bien sea virtuales, presenciales, cursos libres y aun programas con universidades asociadas.

Si bien es cierto que al tratarse de un sector con múltiples actores y organizaciones independientes, que dificultan el manejo unificado del recurso humano en cuanto a relaciones laborales, salarios y planes de carrera, esta metodología facilita la integración y la alineación en la coordinación de las actividades entre las instituciones que intervienen en el Mercado de Capitales.

En cuarto lugar, se encuentra la función administrativa relacionada con el control, el cual se encuentra enfocado en la existencia y ejecución de las labores de verificación y evaluación

permanente de que el sistema cumple con los objetivos planteados. Esta función de control, permite la medición y corrección del desempeño individual y organizacional (D'Alessio, 2013).

En este particular, y tal como se establece en las políticas de Buen Gobierno y de Gobierno corporativo, los actores del Mercado de Valores en Colombia, emiten boletines o informes periódicos de desempeño, de acceso al público en general en el cual se establecen métricas que permiten evaluar el desempeño organizacional y establecer el cumplimiento o no de las estrategias definidas en cada uno de ellos.

Esto es crítico para este sector, dada la complejidad y el elevado impacto en la economía de los actores y por qué no decirlo de la sociedad y el país. Igualmente, por esta razón, el Mercado de Valores en Colombia está altamente regulado y es objeto de profunda y permanente fiscalización. La regulación del mercado de valores en Colombia está a cargo fundamentalmente de tres entidades, sin contar la del Banco de la República o banco central, específicamente encaminadas a mantener el poder adquisitivo de la moneda y que puedan incidir en el Mercado de Capitales, estos son:

- El Congreso de la República, expide la ley marco del mercado de valores, que regula las actividades financiera, bursátil, aseguradora y cualquiera otra relacionada con el manejo, aprovechamiento e inversión de los recursos captados del público.
- El Gobierno Nacional a través del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, expide regulaciones que concretan las normas generales de la ley marco de valores. El Presidente de la República tiene la función de regular las actividades financiera, bursátil, aseguradora y cualquier otra relacionada con el manejo, aprovechamiento e inversión de los recursos captados del público. Las facultades de regulación del Presidente de la República son ejercidas a través del Ministerio de Hacienda y Crédito Público y la Superintendencia

Financiera con sujeción a los criterios generales definidos en la ley marco y la Superintendencia Financiera imparte instrucciones y reglamentaciones sobre las regulaciones expedidas por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

- La Superintendencia Financiera, expide instrucciones sobre el cumplimiento de las normas emitidas por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público. En términos generales, la inspección y vigilancia recae sobre todos los participantes del mercado que no tienen la calidad de emisores, en tanto que el control recae sobre los emisores de valores.

La Superintendencia Financiera como principal órgano de vigilancia y control del Mercado de Valores en Colombia, ejecuta esta función fiscalizadora, principalmente a través de los órganos que se describen en la siguiente gráfica, los cuales se dividen en delegaturas especializadas para la supervisión de intermediarios financieros propiamente dichos y participantes del Mercado de Capitales.

De la misma manera la Superintendencia ejerce funciones de control sobre los emisores de valores. El control puede ser o exclusivo o concurrente, dependiendo si la entidad está sometida o no a la inspección, vigilancia o control de otra entidad del Estado.

A continuación se describen los emisores sobre los cuales la Superintendencia Financiera ejerce un control concurrente:

Adicionalmente existen en el Mercado de Capitales de Colombia otras entidades con competencias regulatorias como son el Autorregulador del Mercado de Valores o AMV y la Bolsa de Valores de Colombia o BVC.

Actores del Mercado	Descripción
Proveedores de Infraestructura	Bolsas de Valores
	Bolsas de bienes y productos agropecuarios y agroindustriales
	Bolsas de futuros y opciones
	Las sociedades administradoras de sistemas de negociación de valores
	Las sociedades que realicen compensación y liquidación de valores, contratos de futuros, opciones y otros.
	Cámaras de riesgo central de contraparte
	Las entidades que administren sistemas de negociación y registro de divisas
	Las sociedades administradoras de sistemas de compensación y liquidación de divisas
	Las sociedades administradoras de depósitos centralizados de valores.
Intermediarios de Valores	Comisionistas de bolsa
	Comisionistas independientes de valores
Fondos de inversión colectiva y administradores de fondos de inversión colectiva	Fondos mutuos de inversión que registren activos superiores a 4 mil salarios mínimos mensuales
	Fondos de garantía
	Sociedades administradoras de inversión
Otras	Sociedades titularizadoras
	Sociedades calificadoras de valores

Figura 19. Entidades sujetas a la función de inspección y vigilancia en Colombia por parte de la Superintendencia Financiera. Tomado de *Guía del Mercado de Valores*, por Bolsa de Valores de Colombia 2014. Recuperado de <http://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/Empresas/Empresas/Documentos+y+Presentaciones>

Tipo de entidad sometida a control	Autoridad que controla
Cooperativas	Superintendencia de la economía solidaria
Entidades prestadoras de servicios públicos domiciliarios	Superintendencia de servicios públicos domiciliarios
Empresas promotoras de salud e instituciones prestadoras de servicios de salud	Superintendencia nacional de salud
Empresas de seguridad privada	Superintendencia de vigilancia y seguridad privada

Figura 20. Emisores sujetos a control concurrente en Colombia por parte de la Superintendencia Financiera. Tomado de *Guía del Mercado de Valores*, por Bolsa de Valores de Colombia 2014. Recuperado de

<http://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/Empresas/Empresas/Documentos+y+Presentaciones>

4.1.2 Marketing y Ventas (M)

Teniendo en cuenta que el Marketing es la orientación empresarial centrada en el consumidor (Arellano 2010), la satisfacción de las necesidades de los consumidores juega un papel fundamental en el desarrollo de la estrategia de marketing de cualquier sector. Teniendo lo anterior en mente, en este capítulo nos dispondremos a describir el manejo que el Mercado de Capitales Colombiano tiene en relación con sus mercados, cómo vende y cuál es la satisfacción de sus clientes y consumidores.

Para cumplir nuestro objetivo utilizaremos el concepto de las 4Ps del mercado: producto, precio, plaza y promoción.

Producto. Son varios los productos financieros que se transan en el Mercado de Capitales colombiano, los cuales podemos clasificar en seis grandes grupos. a) Mercado de deuda pública interna y externa, b) Derivados estandarizados y OTC, c) Mercado cambiario, d) Deuda privada interna, e) Mercado monetario y f) Mercado accionario.

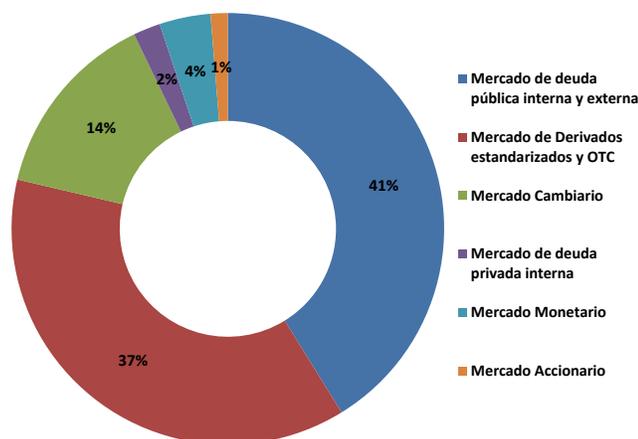


Figura 21. Participación de los tipos de productos financieros que se transan en el Mercado de Capitales

Adaptado de *Informes Bursátiles*, por La Bolsa de Valores de Colombia. Recuperado de: <http://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/Mercados/informesbursatiles>

El mercado de deuda pública interna y externa corresponde a los bonos emitidos por el gobierno nacional y corresponde a los productos denominados TES (Títulos de tesorería), que son los bonos que se emiten en Colombia. Adicionalmente también está la deuda pública externa que son los bonos emitidos por el gobierno nacional en el exterior. Este grupo de productos, es el de mayor volumen de negociación y a través de los cuales se transa el 41 % del monto total del mercado.

El segundo grupo corresponde a los derivados estandarizados y OTC que representan el 37 % del monto total transado en el mercado y están constituidos por los forwards, futuros, opciones y swaps. Todos los anteriores son contratos que se negocian a futuro y tienen como objetivo primordial hacer cobertura de flujos en moneda extranjera. Un ejemplo de este tipo de operaciones son aquellas que tienen que hacer los exportadores cuando saben que van a recibir un flujo de divisas en el futuro y desean fijar la tasa de cambio a la cual van a convertir las divisas a la moneda local. Este grupo de productos es el de mayor dinamismo y se espera que en

los próximos años, los derivados financieros logren niveles de operación superiores a los de la deuda pública.

El tercer grupo corresponde al del mercado cambiario que está constituido por la compra y venta de dólares en el mercado a través del sistema que provee la bolsa de valores para tal fin. En este mercado participan de manera directa los intermediarios del mercado cambiario IMC (Bancos y comisionistas de bolsa). Y a través de él los agentes que tienen algún tipo de relación con el exterior pueden adquirir o vender sus divisas.

El cuarto grupo es el de la deuda privada que corresponde a las emisiones de bonos que hacen las empresas privadas. Este mercado también ha mostrado recientemente gran dinamismo y se espera que en los próximos años alcance niveles de negociación mayores, toda vez que las empresas emitan con mayor frecuencia y al mismo tiempo se tengan mayores flujos de inversión.

El quinto grupo es el mercado monetario que es el mercado en el que los agentes logran financiación de corto plazo mediante la transferencia temporal de valores. Esto es que una entidad del sector financiero o real puede entregar de manera temporal algunos valores a cambio de un crédito de corto plazo. De esta forma la empresa que requiere financiación entrega los títulos de manera temporal y otro agente (prestamista), le entrega el dinero durante la vigencia del crédito que generalmente no superan los 90 días. Al finalizar la vigencia del crédito, el prestamista devuelve los valores y el prestatario paga el crédito en su totalidad. En caso de quiebra del prestatario, el prestamista puede tomar propiedad de los valores dejados como garantía.

El sexto y último grupo corresponde a la renta variable o mercado accionario, el cual representa solo el 1 % del total transado en el mercado de capitales.

Tabla 13

Productos que se Transan en el Mercado de Capitales

Tipo de Mercado	Descripción	Producto	Promedio diario (Millones de USD)
Mercado de deuda pública interna y externa	Mercado en el que se realizan operaciones de compra y venta de deuda pública local y externa	Compra - Venta TES	2.642
		Otros D. Pública	18
		Forward FX	172
		Forward NDF TES	288
		Forward Peso - Dolar	1.441
		Futuro Bono Nocional	186
Mercado de Derivados estandarizados y OTC	Mercado en el que se realizan operaciones de compra y venta de derivados. Incluye los derivados estandarizados y los que no se transan dentro de la bolsa (OTC)	Futuro IBR	1
		Futuro IPC	0
		Futuro Ref. Especifica	68
		Futuro TRM	86
		Futuro TRS	5
		Opciones Europeas Peso - Dolar	64
		SWAP IRS (COP-IBR)	34
		SWAP OIS	76
Mercado Cambiario	Mercado en el que se transan divisas. En particular USDCOP a través del sistema de la Bolsa de Valores	SPOT USD COP	916
Mercado de deuda privada interna	Mercado en el que se realizan operaciones de compra y venta de deuda privada local	D. Privada Estandarizados	38
		D. Privada NO Estand (CDTs)	93
Mercado Monetario	Mercado en el cual las entidades financieras obtienen liquidez del Banco Central y entre ellas mismas. También se realizan algunas operaciones de corto plazo entre entidades financieras y empresas del sector real.	Interbancarios	247
Mercado Accionario	Mercado en el que se realizan operaciones de compra y venta de acciones	Compra - Venta Acciones	83
TOTAL			6.459

Nota. Adaptado de *Informes Bursátiles*, por La Bolsa de Valores de Colombia. Recuperado de:
<http://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/Mercados/informesbursatiles>

Precio. Cuando se trata de productos financieros estandarizados que se transan en un sistema transaccional otorgado por una bolsa de valores, la determinación de precios se hace de manera automática a través del sistema transaccional, que organiza de manera mecánica de los mejores precios a los peores y de esta manera el inversionista tiene información muy clara acerca de los precios que se encuentran en el mercado tanto para compradores como vendedores.

Una particularidad que se encuentra en la formación de los precios en los Mercados de Valores, es que los precios de los diferentes productos tienen correlaciones entre sí. De esta manera es usual ver cómo mientras los precios de las acciones suben, también lo hacen los

correspondientes a los instrumentos de deuda y estos a su vez afectan positivamente el valor del peso colombiano frente a otras divisas.

De esta manera la formación y determinación de los precios de los instrumentos financieros que se transan en un mercado, están determinados por la oferta y la demanda de cada producto y esto su vez mantiene una correlación con los demás productos.

Plaza. Cuando se trata de productos financieros estandarizados que se transan en un mercado electrónico que generalmente es provisto por una bolsa de valores, el lugar geográfico en donde se encuentran demandantes y oferentes no existe de manera física sino electrónica. De esta manera los participantes se conectan al sistema de la bolsa y empiezan a transar dependiendo de sus preferencias en términos de precio y cantidades. Por lo cual, las vitrinas en las cuales se exhiben los productos financieros, son las pantallas que proveen las bolsas de valores a las cuales tienen acceso las entidades financieras.

Adicionalmente y de la misma manera cómo funcionan otros mercados, en el Mercado de Capitales existen entidades dedicadas a la intermediación y comercialización de productos, de tal forma que estos se encargan de ser un puente entre los emisores de los valores y los inversionistas. Estos intermediarios de los mercados son entidades financieras profesionales en el manejo y administración de productos financieros y deben estar debidamente autorizados por la autoridad competente para poder participar de manera directa en el Mercado de Capitales.

Así mismo estas entidades que están dedicadas a la distribución de los productos financieros hacia los clientes, son los encargados de brindar la asesoría que los inversionistas requieren y por lo tanto son los responsables del servicio al cliente tanto durante la fase de venta como de la postventa.

En Colombia existen 26 intermediarios de valores debidamente registrados ante las autoridades competentes. Lo anterior se constituye en un número lo suficientemente grande como para promover la competencia entre los mismos y ofrecer al cliente un servicio de gran calidad.

Tabla 14

Intermediarios del Mercado de Capitales en Colombia

No.	ENTIDAD	Activos (Millones de Pesos)	Var. Anual
1	Btg pactual s.a. comisionista de bolsa	1,574,084	744.85%
2	Credicorp capital colombia s.a.	1,173,254	-38.47%
3	Valores bancolombia s.a. comisionista de bolsa	272,103	-1.45%
4	Corredores asociados s.a.comisionista de bolsa	201,822	22.90%
5	Alianza valores comisionista de bolsa s.a.	116,408	11.10%
6	Acciones y valores s.a. comisionistas de bolsa	80,600	-65.87%
7	Ultrabursatiles s.a. comisionista de bolsa	68,754	20.70%
8	Casa de bolsa s.a. sociedad comisionista de bolsa	64,219	-17.11%
9	Asesores en valores s.a.comisionistas de bolsa	60,954	-18.11%
10	Citivalores s.a. comisionista de bolsa	42,405	5.62%
11	Serfinco s.a.comisionista de bolsa	38,048	-70.39%
12	Afin s.a. comisionista de bolsa	36,881	-37.95%
13	Compañía de profesionales de bolsa s.a.	33,018	-30.03%
14	Servivalores gnb sudameris s.a. comisionista de bolsa. Antes sumavalores	30,788	-1.26%
15	Davivalores s.a.comisionista de bolsa	22,265	10.65%
16	Helm comisionista de bolsa s.a.	21,780	-67.15%
17	Global securities s.a. comisionista de bolsa	19,113	-26.73%
18	Asesorías e inversiones s.a.	15,734	17.26%
19	Bbva valores colombia s.a. comisionista de bolsa - bbva valores	12,964	-25.25%
20	Corpbanca investment valores colombia s.a. comisionista de bolsa	12,679	-34.77%
21	Larrain vial colombia s.a. comisionista de bolsa	11,620	188.91%
22	Old mutual skandia valores s.a. Sociedad comisionista de bolsa	8,371	-7.97%
23	Scotia securities (colombia) s.a. Sociedad comisionista de bolsa	5,098	-8.80%
24	Asvalores s.a. comisionista de bolsa	4,737	-30.59%
25	Acciones de colombia s.a. comisionista de bolsa	3,955	-63.54%
26	Compass group s.a.comisionista de bolsa antes promotora bursátil de colombia	3,561	-14.00%
	TOTAL	3,935,214	9.53%

Nota. Adaptado de *Resultados del Sistema Financiero*, por La Superintendencia Financiera de Colombia. Recuperado de: <https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?lServicio=Publicaciones&lTipo=publicaciones&lFuncion=loadContenidoPublicacion&id=10083283>

Promoción. La promoción del Mercado de Capitales colombiano está siendo impulsada por diferentes entidades privadas como son la Asociación Bancaria que es el gremio representativo del sector financiero y que tiene como objetivo principal promover y generar acciones conducentes a la modernización del sector y al desarrollo de la actividad financiera.

Así mismo la responsabilidad de promover el Mercado de Capitales colombiano, también recae sobre la Bolsa de Valores que tiene dentro de sus principales responsabilidades contribuir al crecimiento y desarrollo del mercado.

Dentro de las actividades de promoción de mayor relevancia que llevan a cabo estas entidades está la de capacitar al público en general sobre aspectos del mercado para impulsar la participación del mayor número de personas posible, desarrollando un cronograma de actividades de educación financiera que se mantiene vigente durante todo el año y tiene lugar en las principales ciudades del país en las cuales la Bolsa de Valores de Colombia tiene presencia.

Otra estrategia de promoción y desarrollo del Mercado de Capitales en Colombia está la creación de alianzas estratégicas que permitan un mayor crecimiento del número de operaciones que se realiza en la bolsa. De esta manera la Bolsa de Valores de Colombia en asocio con la Bolsa de Valores de Lima en Perú y Santiago de Chile, han creado una alianza denominada “Mercado Integrado Latinoamericano MILA”. Esta alianza sin duda contribuye de manera importante a la promoción y profundización del Mercado de Capitales.

Otra estrategia de promoción del Mercado de Capitales que se desarrolla con frecuencia es la realización de seminarios en los cuales participan, entidades financieras, clientes, proveedores de infraestructura e intermediarios. Generalmente estos seminarios tienen un énfasis en la promoción del mercado y generación de conocimiento alrededor del funcionamiento del Mercado de Capitales.

4.1.3 Operaciones y logística. Infraestructura (O)

El tercer aspecto que amerita una revisión integral es el relacionado con la producción de bienes y/o servicios. Aborda lo que es la gestión de operaciones productivas en general, la

logística integrada apropiada para el proceso operativo, y la infraestructura adecuada donde se realiza este proceso (D'Alessio, 2013).

La operación del Mercado de Capitales de Colombia está principalmente compuesto por: (a) emisores de valores, (b) inversionistas y (c) facilitadores o intermediarios entre emisores e inversionistas. A continuación se representa la estructura del Mercado de Capitales.

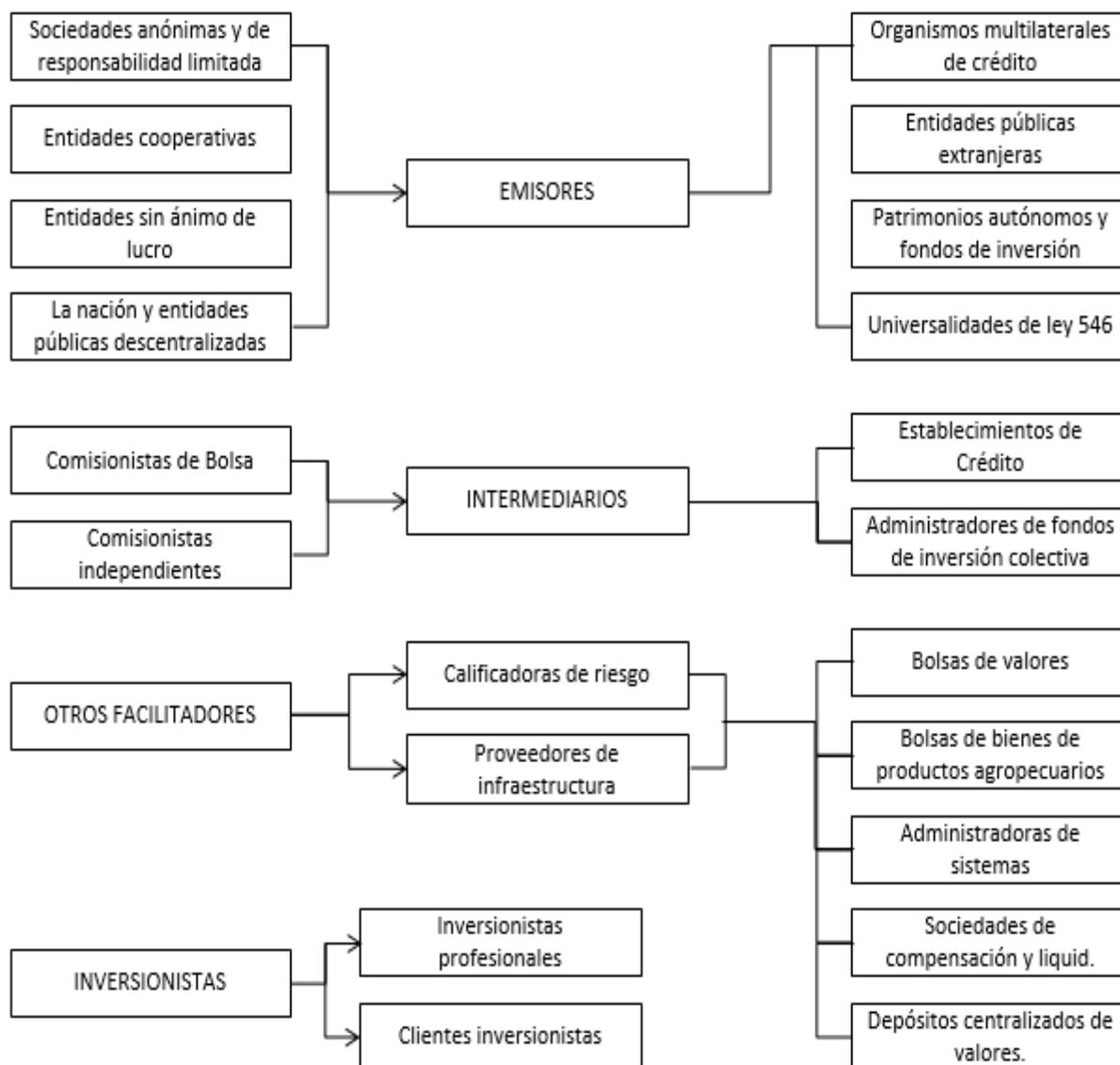


Figura 22. Estructura del Mercado de Capitales Colombiano. Tomado de *Guía del Mercado de Valores*, por Bolsa de Valores de Colombia 2014. Recuperado de <http://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/Empresas/Empresas/Documentos+y+Presentaciones>

Tal como lo hemos mencionado, el Mercado de Capitales tiene por objetivo contactar a empresas que necesitan capital o demandantes de dinero, llamados emisores, con personas y empresas que lo tienen disponible, llamados oferentes de dinero o inversionistas, para que las empresas obtengan de las segundas los recursos y estas se lo entreguen a cambio de recibir una retribución a cambio, la cual, está representada en la parte que les corresponda de las utilidades de la empresa.

Para conseguir los recursos, las empresas emisoras le venden a los inversionistas acciones que representan participación en la propiedad de ellas. Como contraprestación, los inversionistas reciben utilidades del emisor de las acciones, llamados dividendos, los cuales están relacionados con el monto de dinero que invirtió, lo cual le genera cierta rentabilidad.

Para que una empresa pueda vender en la bolsa acciones debe estar inscrita en la Bolsa de Valores de Colombia (BVC), lo que logra después de un exhaustivo análisis de la solvencia y seriedad que la Bolsa de Valores de Colombia (BVC) hace de la empresa.

La negociación de las acciones entre el emisor y el inversionista solo se puede hacer a través de una sociedad intermediaria o Corredor de Bolsa, quienes deben estar inscritos en la Bolsa de Valores de Colombia (BVC), la inscripción es sometida también a una detallada evaluación por parte de la Bolsa.

El emisor y el inversionista de acciones no pueden negociar directamente, por lo tanto el emisor debe seleccionar a un intermediario o corredor para que ofrezca las acciones y por su lado el inversionista también debe seleccionar a un intermediario o corredor para que pueda comprar las acciones.

El intermediario o corredor, que es una sociedad, incurre en gastos para desarrollar su gestión comercial. Esos gastos los cubren con ingresos, que están constituidos por una comisión que cobra a quienes negocian las acciones.



Figura 23. Principales Sociedades Comisionistas de Bolsa Miembros de la Bolsa de Valores de Colombia.

Tomado de *Análisis del COLCAP*, por Bolsa de Valores de Colombia, 2013. Recuperado de <http://www.rankia.co/blog/analisis-colcap/1837649-funcionamiento-bolsa-valores-colombia>

La Bolsa de Valores de Colombia (BVC), que es una empresa, también incurre en costos, que cubre con comisiones que cobra a los corredores. Esos costos corresponden a las instalaciones y al servicio de registro y administración de las transacciones, hoy totalmente sistematizado, que presta a los corredores. Las comisiones son una proporción del valor de la negociación.

El Mercado de Capitales opera principalmente por tres criterios, el primero, el mercado se divide en mercado primario y mercado secundario, dependiendo de si se trata de la emisión de

valores por el emisor o de la negociación entre inversionistas de valores ya emitidos y en circulación.

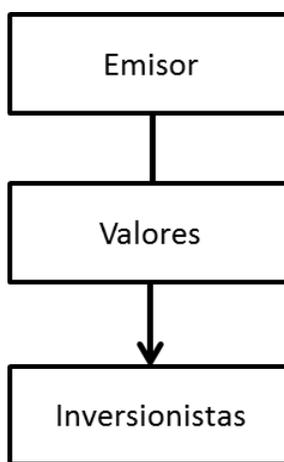


Figura 24. Funcionamiento Mercado de Capitales Primario.
Tomado de *Guía del Mercado de Valores*, por Bolsa de Valores de Colombia 2014. Recuperado de <http://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/Empresas/Empresas/Documentos+y+Presentaciones>



Figura 25. Funcionamiento Mercado de Capitales Secundario.
Tomado de *Guía del Mercado de Valores*, Bolsa de Valores de Colombia 2014. Recuperado de <http://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/Empresas/Empresas/Documentos+y+Presentaciones>

En segundo lugar, de acuerdo con el sistema a través del cual tiene lugar la negociación de los valores, el mercado se divide en mercado bursátil, en el cual se negocian valores por medio de una bolsa de valores o de un sistema transaccional y el mercado extrabursátil, en el cual, se negocian valores por fuera de una bolsa de valores o sistemas transaccionales, estas transacciones no están sujetas a las condiciones y reglas de operación particularmente establecidas para aquellas transacciones efectuadas en el mercado bursátil, las partes, emisor e

inversionista, llevan a cabo la negociación directamente a través de contratos bilaterales, sin que exista un agente que asuma los riesgos.

En Colombia, los principales sistemas transaccionales del mercado bursátil son: (a) el mercado electrónico colombiano (MEC), en el cual se negocian valores como las acciones y los bonos convertibles en acciones y es administrado y reglamentado por la Bolsa de Valores de Colombia, (b) el sistema electrónico de negociación (SEN), en el cual se negocian valores de deuda pública interna o externa y es administrado por el Banco de la República y (c) los Sistemas de Cotización de Valores Extranjeros los cuales son mecanismos de carácter multilateral y transaccional donde concurren los miembros o agentes afiliados al mismo, bajo las reglas, parámetros y condiciones establecidas por la ley.

En tercer lugar, de acuerdo con las personas autorizadas para invertir o comprar y vender valores, el mercado se divide en mercado principal y segundo mercado. En el primero, participa el público en general y el segundo está restringido a inversionistas profesionales.

Los principales indicadores de operación del Mercado de Capitales Colombiano se mide de forma conjunta por: (a) el tamaño del mercado accionario, el cual se mide al dividir la capitalización del mercado o valor en pesos de las acciones de emisores inscritas en bolsa teniendo en cuenta los precios de mercado, por el Producto Interno Bruto (PIB), (b) la liquidez, la cual se define como la facilidad de comprar o vender una acción en determinado momento a un precio justo y es la relación entre el valor total en pesos de los valores transados en el mercado de valores y el PIB, entre mayor sea el número, mayor es la liquidez del mercado, (c) la eficiencia del mercado se mide mediante la relación entre la liquidez del mercado y su tamaño o capitalización del mercado y (d) la concentración del mercado que se mide mediante la

proporción que representa el monto total de las acciones de los diez principales emisores inscritos en bolsa contra el total de la capitalización bursátil del total del mercado.

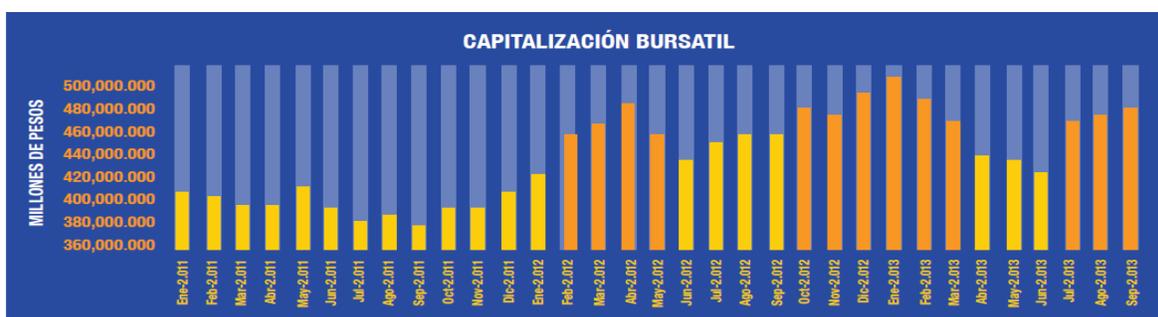


Figura 26. Evolución Reciente del Tamaño del Mercado Accionario Colombiano.

Tomado de *Guía del Mercado de Valores*, por Bolsa de Valores de Colombia 2014. Recuperado de

<http://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/Empresas/Empresas/Documentos+y+Presentaciones>

Además de los anteriores indicadores de profundización del mercado, los siguientes índices miden: (a) las variaciones de los precios de las acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia, y (b) el comportamiento de determinado emisor o de determinado valor.

Los principales índices de la Bolsa de Valores de Colombia (BVC) son: (a) el COLCAP que mide la variación de los precios de las acciones en el mercado accionario de las veinte acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia (BVC) en función del volumen, el cual corresponde al valor total en dinero que se transó de la acción en el último año, la rotación que representa el número de acciones negociadas de un valor en los últimos ciento ochenta días y la frecuencia que representa el porcentaje de ruedas en las que participó la acción en los últimos noventa días, (b) el COLSC que es un índice de las quince acciones de las empresas más pequeñas en capitalización bursátil, (c) el COLEQTY que mide la tendencia general de los precios de las acciones ponderando en función de la capitalización bursátil ajustada de cada emisor, (d) el índice de bursatilidad accionaria (IBA) que mide el nivel de liquidez o facilidad con la que se compra y se vende una acción en el mercado bursátil y se calcula con base en la

frecuencia de negociación y volúmenes negociados del correspondiente valor y (e) la relación precio ganancia (RPG) que mide el desempeño de un emisor en relación con sus utilidades, y se calcula como el cociente entre el precio de una acción y los dividendos generados por esa acción en determinado período.

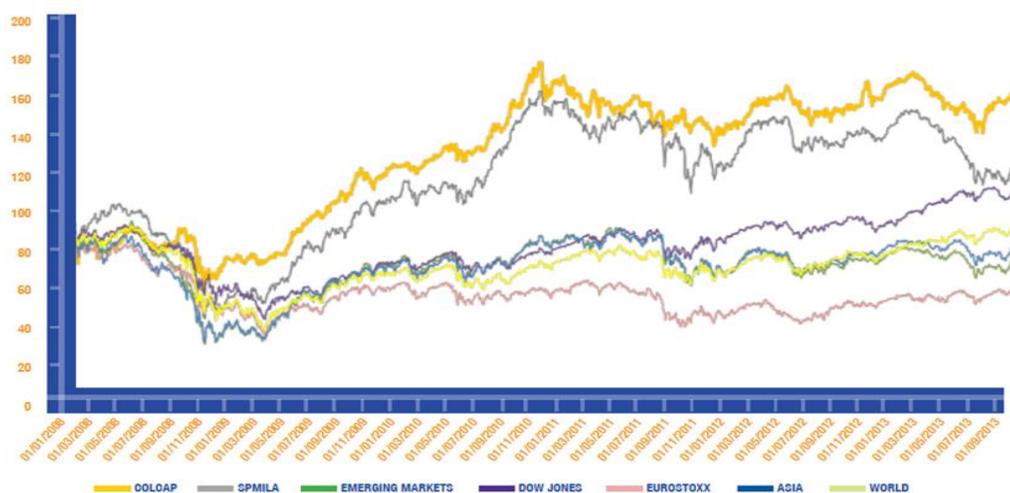


Figura 27. Evolución del Mercado Accionario en la última década.

Tomado de *Guía del Mercado de Valores*, por Bolsa de Valores de Colombia 2014. Recuperado de <http://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/Empresas/Empresas/Documentos+y+Presentaciones>

Los proveedores de infraestructura en el Mercado de Capitales tienen por objeto facilitar o registrar transacciones en el mercado de valores mediante procesos operativos diseñados para tal efecto. Las actividades propias de la provisión de infraestructura en el mercado de valores son las que faciliten la negociación y registro de instrumentos financieros en: (a) las bolsas de valores, (b) las bolsas de bienes y productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities, (c) las bolsas de futuros y opciones, (d) los almacenes generales de depósito, (e) los administradores de sistemas de compensación y liquidación de valores y contratos de futuros, (f) los administradores de sistemas de negociación de valores y registro de operaciones, (g) los administradores de sistemas de pago de bajo valor y (g) los administradores de sistemas de

negociación y de registro de divisas y los administradores de sistemas de compensación y liquidación de divisas.

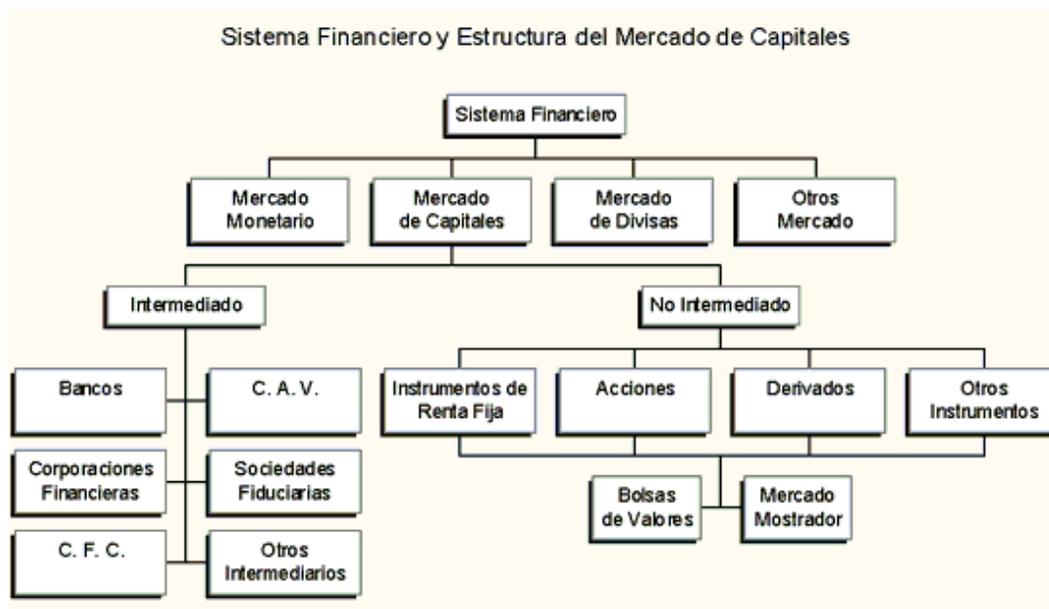


Figura 28. Sistema Financiero y Estructura del Mercado de Capitales.

Tomado de *Análisis del COLCAP*, por Bolsa de Valores de Colombia, 2013. Recuperado de <http://www.rankia.co/blog/analisis-colcap/1837649-funcionamiento-bolsa-valores-colombia>

Las principales actividades de provisión de infraestructura son: (a) la administración de sistemas de negociación de valores, mecanismo que tiene por objeto recibir y registrar información de operaciones sobre valores que se realicen en el mercado, (b) la compensación, proceso mediante el cual se establecen las obligaciones de entrega de valores y transferencia de fondos de los participantes en una transacción, y la liquidación de valores, mediante el cual, se cumplen definitivamente las obligaciones provenientes de una operación, donde una parte entrega valores y la otra efectúa la transferencia de los fondos, (c) los depósitos centralizados de valores son entidades que sirven como depositarios de valores y los cuales liquidan y compensan operaciones, (d) la actividad de custodia de valores es una actividad por medio de la cual el custodio ejerce el cuidado y la vigilancia de los valores y recursos en dinero sobre dichos valores, la compensación, la liquidación de las operaciones realizadas sobre dichos valores y la

administración de los derechos patrimoniales que de ellos se desprende, (e) la actuación como contraparte central de operaciones sobre valores y derivados cuyo objeto es actuar entre las partes simultáneamente como comprador y vendedor de las operaciones para reducir los riesgos de incumplimiento de las obligaciones derivadas de las operaciones sobre valores, (f) los proveedores de precios para valoración suministran información a las entidades sometidas a inspección y vigilancia por la Superintendencia Financiera para que éstas puedan valorar sus inversiones y (g) los formadores de liquidez del mercado de valores los cuales tienen como objetivo incrementar la liquidez y contribuir a la profundidad del mercado, proteger a los inversionistas minoritarios facilitando los mecanismos de salida del mercado, fomentar la eficiencia del desempeño de las acciones y demás valores de renta variable y consolidar el mercado colombiano como un mercado elegible y de calidad a nivel internacional..

4.1.4 Finanzas y contabilidad (F)

Mediante el análisis del manejo de las finanzas y la contabilidad en el Mercado de Capitales, pretendemos medir y calificar la asertividad de la toma de decisiones. Para ello analizaremos algunas variables relevantes como la situación financiera, el nivel de apalancamiento y el acceso a fuentes de capital.

Situación financiera. En cuanto a la situación financiera del sector en los últimos años se ha presentado una sólida consolidación del sector financiero y en particular de los participantes del Mercado de Capitales. De esta forma, identificamos que a pesar de la crisis financiera sufrida por los Estados Unidos y la Zona Euro, el sector financiero latinoamericano y específicamente el colombiano han respondido de manera satisfactoria a la volatilidad internacional.

La relación de solvencia del sector bancario mide la relación que existe entre los riesgos que una entidad financiera asume y el nivel de patrimonio que tiene para soportarlo. La Superintendencia Financiera tiene establecido un mínimo de la relación de solvencia en el 9%, el cual está un punto porcentual más alto que el exigido por el acuerdo de Basilea, lo que se constituye en un requerimiento mayor para las entidades colombianas que para aquellas de otros países.

Aun así, la relación de solvencia promedio de los participantes del sector financiero está por encima del 11%, lo que demuestra la solidez y capacidad que tienen las entidades para honrar sus compromisos financieros.

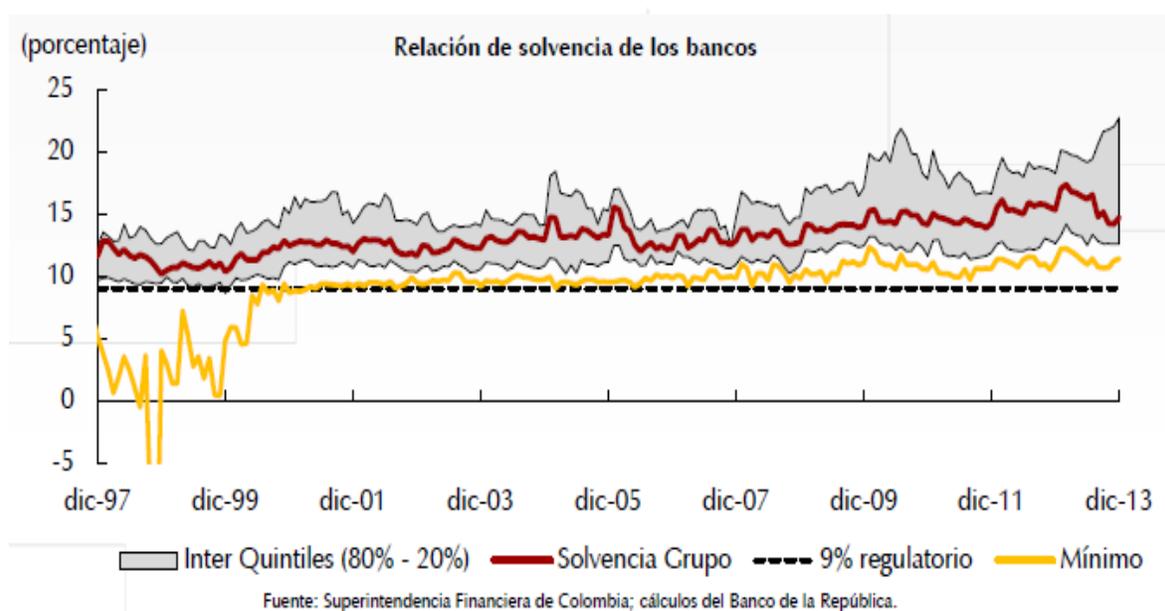


Figura 29. Relación de solvencia de los establecimientos de crédito. Tomado de *Informe de Estabilidad Financiera*, por El Banco de la República de Colombia. Recuperado de: <http://www.banrep.gov.co/reporte-estabilidad-financiera>

En cuanto a la rentabilidad del activo y del patrimonio de los agentes del Mercado de Capitales, tenemos que en retorno del activo alcanzan niveles promedio del 1.9 % y un ROE promedio del 13%.

Nivel de apalancamiento. El nivel de apalancamiento de los participantes del Mercado de Capitales lo podemos analizar a través de la estructura de balance de los participantes, lo cual nos muestra el nivel de pasivos que las entidades soportan y como esté pasivo apalanca el nivel de cartera que se tiene.

En Colombia el nivel de apalancamiento ha presentado una reducción significativa en los últimos años, a pesar de que el nivel de activos ha crecido de manera considerable. No obstante, el crecimiento de la cartera que se refleja en el incremento de los activos, ha sido financiado mediante un mayor nivel de pasivos que en términos relativos ha crecido a un ritmo mayor que los activos.

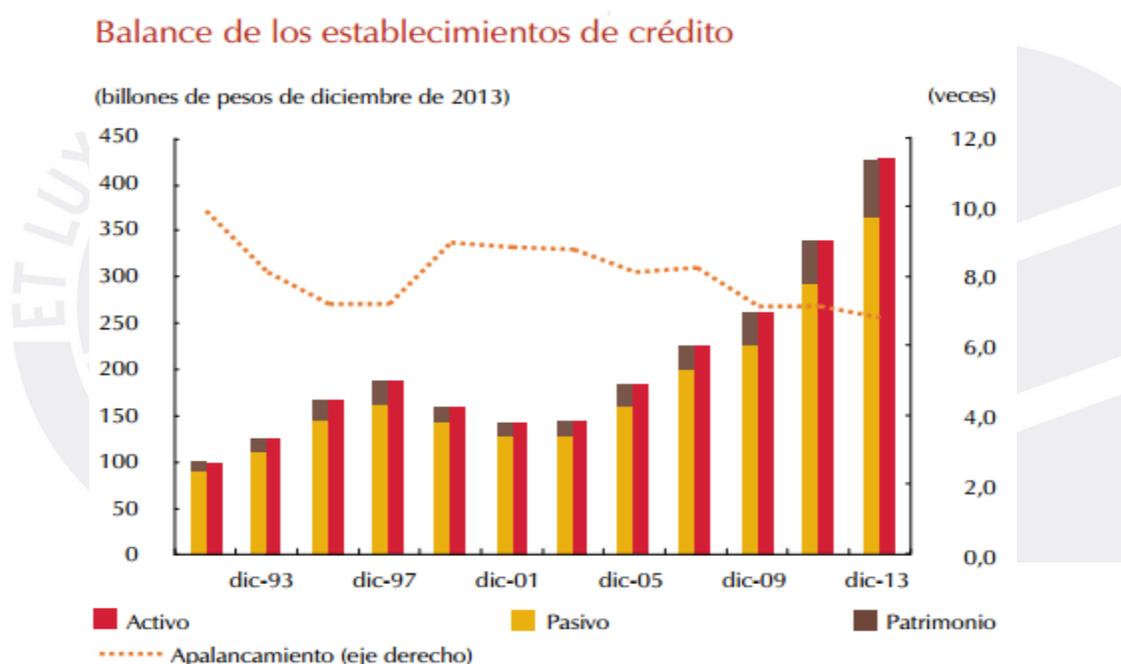


Figura 30. Estructura de balance de los establecimientos de crédito.

Tomado de *Informe de Estabilidad Financiera*, por El Banco de la República de Colombia.

Recuperado de: <http://www.banrep.gov.co/reporte-estabilidad-financiera>

Dentro de la estructura de pasivos y el costo de los mismos encontramos que la mayor parte del activo está financiada por las cuentas de ahorro, corrientes y CDTs de corto plazo, que son productos de captación de bajo costo y estos representan el 60% del pasivo. El 40% restante

está conformado por los CDTs de largo plazo, créditos de bancos y bonos emitidos en el Mercado de Capitales.

Lo anterior, brinda una gran estabilidad en las captaciones del mercado al mismo tiempo que reduce los costos, dado que las captaciones están concentradas en fondeo de bajo costo.

Composición del pasivo de los establecimientos de crédito

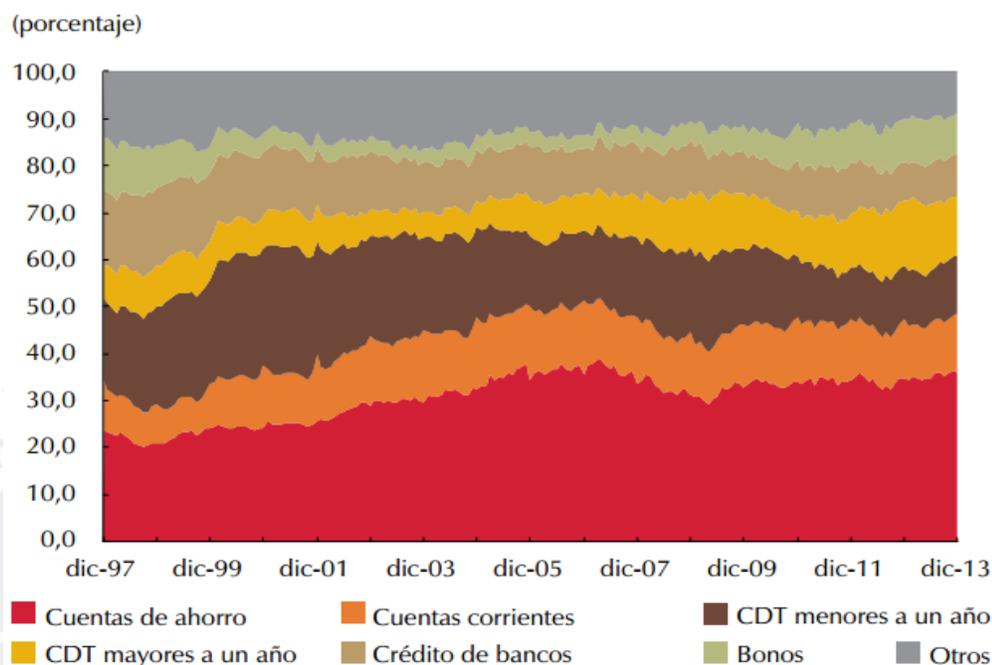


Figura 31. Composición del pasivo de los establecimientos de crédito. Tomado de *Informe de Estabilidad Financiera*, por El Banco de la República de Colombia. Recuperado de: <http://www.banrep.gov.co/reporte-estabilidad-financiera>

4.1.5 Recursos humanos (H)

El recurso humano constituye el activo más valioso de toda organización, moviliza a los recursos tangibles e intangibles, haciendo funcionar el ciclo operativo, y estableciendo las relaciones que permiten a la organización lograr sus objetivos (D'Alessio, 2013).

El Mercado de Capitales de Colombia tiene como característica que el recurso humano está desarrollado principalmente en dos frentes, el primero, en la Bolsa de Valores de Colombia

(BVC) y el segundo en los corredores de bolsa que en su mayoría pertenecen al sector bancario del país.

Para desarrollar el talento humano del Mercado de Capitales de Colombia, la Bolsa de Valores de Colombia (BVC), ha sido el pilar fundamental para el sector, durante los últimos años ha liderado y desarrollado el sector por medio de la creación del mercado de derivados, cambiando la manera de negociar capitales, incorporando nuevas compañías al mercado. Adicionalmente, la Bolsa de Valores de Colombia (BVC) ha efectuado un proceso de actualización y desarrollo tecnológico en el sector y el desarrollo del capital humano como el principal motor de crecimiento del sector.

La Bolsa de Valores de Colombia (BVC) ha implementado programas de capacitación en temas relacionados con el Mercado de Capitales, programas de formación y liderazgo e inglés.

Los colaboradores de la Bolsa de Valores de Colombia (BVC) reciben aproximadamente 80 horas de capacitación por año, según la gerencia de Gestión Humana de la Bolsa de Valores de Colombia.

La Bolsa de Valores de Colombia (BVC) es una entidad con colaboradores muy jóvenes pero muy capacitados. El 95% de sus 180 empleados tiene menos de 40 años, y cerca de la mitad tiene maestría y especialización, según el Presidente de la Bolsa de Valores de Colombia, quien concluye, “El principal activo de nuestra empresa es su gente. Uno puede tener la mejor tecnología y estar a la vanguardia, pero sin gente valiosa y preparada no se pueden alcanzar las metas o pensar en el futuro”.

El perfil del colaborador del Mercado de Capitales en Colombia, es el de profesionales que demuestran liderazgo, iniciativa, compromiso, habilidades para trabajar en equipo, encaminados al logro de metas y consecución de resultados, autogestionados, preocupados por la

satisfacción del cliente, caracterizados por su dinamismo y habilidad para la resolución de problemas y que sientan gusto y pasión hacia el Mercado de Capitales.



Figura 32. Estructura Organizacional Bolsa de Valores de Colombia.

Tomado de *Una Bolsa de Talla Mundial*, por Bolsa de Valores de Colombia 2013. Recuperado de <http://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/AcercaBVC/Perfil?action=dummy>

El Mercado de Capitales Colombiano a través de la Bolsa de Valores de Colombia (BVC) y de los corredores de bolsa cuenta con colaboradores comprometidos y competentes con los más altos estándares éticos y de valores, como también con un amplio liderazgo, autogestión, orientación a la productividad y actitud de servicio. Adicionalmente, el Mercado de Capitales Colombiano busca agregar valor mediante la gestión del mejor talento humano, clima y cultura organizacional, atrayendo, reteniéndolo y desarrollándolo. Por otra parte, provee condiciones óptimas tendientes a preservar, mantener y mejorar la salud y el bienestar individual y colectivo de todos los colaboradores.

El Mercado de Capitales Colombiano tanto en la Bolsa de Valores como en los corredores tienen como factor común las siguientes competencias organizacionales: (a) Iniciativa entendida como la capacidad de emprender acciones proactivamente, (b) la orientación a la productividad, la cual implica la capacidad de lograr los objetivos del Mercado de Capitales superando los niveles de excelencia determinados por el mismo, (c) la orientación al cliente, que indica la capacidad de enfocar sus intereses y sus acciones para conocer, descubrir y solucionar los problemas de las personas o áreas que utilicen o necesiten de sus productos o servicios, (d) el trabajo en equipo, el cual implica trabajar en cooperación con otros, ser parte de un equipo y trabajar para conseguir un objetivo común, (e) la autogestión, que es la capacidad de lograr y asegurar, la excelencia de las tareas, metas, procesos o proyectos definidos, (f) la comprensión estratégica del Mercado de Capitales lo que indica la capacidad de vincular la misión y visión de largo plazo del sector al trabajo diario; va desde la simple comprensión de la estrategia, hasta un sofisticado entendimiento de cómo el entorno influye en los planes estratégicos y cómo éstos a su vez determinan las distintas alternativas de un negocio, (g) la credibilidad técnica, la cual es la capacidad de ampliar, actualizar y poner en práctica su experiencia y conocimientos técnicos, y

la intención de transferirlos a otros, para contribuir al enriquecimiento y al desarrollo del Mercado de Capitales, (h) la construcción y mantenimiento de relaciones que es la capacidad para construir, manejar y sostener relaciones con personas relacionadas al sector o área de trabajo, (i) la gestión de otros, la cual se entiende como la capacidad de influir en la gente para poder orientarla y comprometerla para lograr la consecución de los objetivos que se tienen en común, (j) la negociación, comprendida como la capacidad para concretar acuerdos y desarrollar alianzas y sociedades beneficiosas para las partes y (k) la visión comercial, que significa la capacidad de mantener el interés por las oportunidades de negocio, visualizando las particularidades del cliente y su impacto en las posibilidades de éxito.

4.1.6 Sistemas de información y comunicaciones (I)

Los sistemas de información y comunicaciones brindan apoyo al proceso de la toma de decisiones gerenciales, soporte al trabajo de equipo y elementos de apoyo al registro y control organizacional (D'Alessio, 2013).

En el Mercado de Capitales de Colombia se encuentran principalmente los sistemas transaccionales de la Bolsa de Valores de Colombia donde juegan un papel fundamental en la toma de decisiones acertadas por parte de los emisores e inversionistas. Estos sistemas transaccionales permiten atender la alta demanda en el Mercado de Capitales Colombiano brindando así agilidad, calidad y confiabilidad en el manejo de la información y comunicaciones. Estos sistemas de negociación permiten a los usuarios realizar transacciones en diversos ambientes y tipos de moneda, de una forma más amigable, y ejecutar las operaciones manteniendo los más altos estándares de seguridad, transparencia y eficiencia. Con estos sistemas transaccionales los usuarios cuentan con ayudas sonoras y visuales, consultar gráficos en línea e información histórica, generar reportes y otras funcionalidades que facilitan la

negociación (Bolsa de Valores de Colombia [BVC], 2006). En la actualidad la Bolsa de Valores de Colombia cuenta con cinco sistemas de transacción para las diferentes operaciones que maneja. Dentro de estos sistemas transaccionales se encuentran: (a) MEC Plus, (b) INVERLACE, (c) SEN, (d) X-Stream y (e) Set-FX.

Como primer punto se encuentra el sistema electrónico de negociación MEC Plus, el cual es la plataforma donde se realizan las operaciones de renta fija y son administradas directamente por la Bolsa de Valores de Colombia. En este sistema pueden participar todos los agentes que se encuentren afiliados a la Bolsa de Valores de Colombia como por ejemplo las instituciones de crédito, sociedades fiduciarias y sociedades comisionistas. En este sistema se transan principalmente los bonos del sector privado y del sector público.

En el segundo lugar se encuentra INVERLACE. En este sistema se negocian los títulos de renta fija privados y públicos, adicional a las operaciones con derivados sobre títulos. Hay que aclarar que las negociaciones a través de este sistema son realizadas por fuera de la bolsa de valores.

Como tercer sistema de transacción se encuentra SEN, el cual es administrado directamente por el Banco de la Republica de Colombia y en este se negocian TES B, Bonos FOGAFIN, Bonos para la seguridad y títulos de desarrollo Hipotecario. En este sistema pueden negociar los establecimientos de credito, sociedades fiduciarias, comisionistas de bolsa, sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías, entidades aseguradoras, Ministerio de Hacienda y crédito público, FOGAFIN y FINAGRO.

En el cuarto lugar se encuentra X-Stream en donde se realizan las operaciones de derivados sobre subyacentes del mercado colombiano. Este sistema se desarrolla a través de subastas de equilibrio y calce automático. Para poder participar en este sistema transaccional

deben estar registrados en la Cámara de Riesgo Central como miembros del mercado. Este sistema se utiliza en 22 mercados y es uno de los más utilizados alrededor del mundo, lo que lleva a cumplir con las normativas internacionales y logra hacer mucho más atractivo el mercado de derivados colombiano.

En el último lugar se encuentra el sistema Set-FX, el cual es administrado directamente por la Bolsa de Valores de Colombia y permite el intercambio de divisas entre los inversionistas para el mercado spot, next day y por último en el mercado forward. Actualmente en este sistema transaccional participan 60 entidades intermediarias del mercado cambiario en donde bancos, corporaciones financieras y sociedades comisionistas de bolsa realizan sus transacciones.

4.1.7 Tecnología e investigación y desarrollo (T)

En el Mercado de Capitales, la tecnología y la inversión en investigación y desarrollo juega un papel fundamental para lograr ser competitivo con la región y el resto de mercados del mundo. Particularmente en Colombia se están realizando inversiones importantes en este tema. En el periodo de 2010 y 2014 el gobierno nacional ha triplicado la inversión en ciencia y tecnología en Colombia pasando de 0,7\$billones a \$2,6 billones (Departamento Nacional de Planeación DNP, 2014) enfocados a lograr mayor actividades de investigación y desarrollo. Sin embargo y como se habló anteriormente aún hay mucho espacio por invertir, pues en 2010 únicamente el 0.2% del PIB se enfocaba en la inversión para ciencia y tecnología, nivel muy inferior si se compara con el resto de países de la región que en promedio se encuentra en el 2% aproximadamente.

En cuanto al Mercado de Capitales de Colombia, la Bolsa de Valores se ha preocupado por realizar diversas inversiones en tecnología con el fin de lograr mayor competitividad mundial. De tal forma puede mejorar la calidad de las herramientas y la infraestructura

tecnológica en el Mercado de Capitales. En 2014 realizó el anuncio del inicio del proyecto FIX 4.4 enfocado principalmente en los mercados de renta variable y renta fija. Esta mejora en tecnología permitirá viabilizar el acceso directo al mercado de valores, mejorar los servicios de negociación para emisores e inversionistas y potencializar la internacionalización de la Bolsa de Valores de Colombia.

Los resultados de los esfuerzos en cuanto a investigación y desarrollo dan como resultado la implementación de novedosos sistemas transaccionales nombrados anteriormente: (a) MEC Plus, (b) INVERLACE, (c) SEN, (d) X-Stream y (e) Set-FX, son sistemas que pueden llegar a competir con los diferentes Mercados de Capitales de la región y logran tener a Colombia como una nueva opción de inversión.

4.2 Matriz Evaluación de Factores Internos (MEFI)

La MEFI permite, de un lado, resumir y evaluar las principales fortalezas y debilidades en las áreas funcionales de un negocio y por otro lado, ofrece una base para identificar y evaluar las relaciones entre esas áreas. Para la aplicación de la MEFI se requiere de un juicio intuitivo en su desarrollo, puesto que el entendimiento cabal de los factores incluidos es más importante que los valores resultantes. (D'Alessio 2013).

Como se puede ver en la tabla 15, el puntaje total de la organización en la MEFI corresponde al 2.8, lo cual aunque está por encima del 2.5, muestra que la organización cuenta con fortalezas que se constituyen en una base sólida para su crecimiento futuro. Las fortalezas de mayor importancia corresponden al crecimiento del portafolio de productos del Mercado de Capitales, una regulación apropiada, la certificación que se le exige a los profesionales del mercado y la amplia oferta de los intermediarios que genera una fuerte competencia entre los mismos.

Tabla 15

Matriz de Evaluación de los Factores Internos del Mercado de Capitales (MEFI)

Factores determinantes de éxito	Peso	Valor	Ponderación
Fortalezas			
1. Crecimiento del portafolio del Mercado de Capitales (Derivados, Divisas, Mercado Monetario y Mercado Accionario)	0.09	4	0.36
2. Regulación apropiada y acorde con las buenas prácticas internacionales	0.09	4	0.36
3. Se cuenta con alianzas estratégicas en la región	0.05	3	0.14
4. Se cuenta con una infraestructura electrónica apropiada que soporta la operación actual y futura a corto plazo	0.07	3	0.22
5. Presencia de calificadoras de riesgo internacionales en Colombia.	0.08	3	0.23
6. Profesionales calificados y certificados para la operación para la operación en el Mercado de Capitales Colombiano.	0.09	4	0.36
7. Amplia oferta y competencia de intermediación	0.09	4	0.36
8. La mayoría de los intermediarios cuentan con el respaldo de los bancos	0.04	3	0.13
Subtotal	0.60		2.16
Debilidades			
1. Concentración en el mercado de deuda pública en el Mercado de Capitales Colombiano	0.05	1	0.05
2. Bajo número de participantes (concentración) en el Mercado de Capitales Colombiano	0.06	2	0.12
3. Bajo nivel de utilización del Mercado de Capitales Colombiano	0.04	1	0.04
4. Dependencia de los canales tradicionales para acceder al Mercado de Capitales Colombiano	0.05	2	0.10
5. Bajo nivel de inversión en tecnología comparado con los mercados de la región	0.03	1	0.03
6. Desconocimiento de los potenciales actores en el funcionamiento de operación en el Mercado de Capitales de Colombia.	0.08	2	0.16
7. Falta de confianza de los actores en el Mercado de Capitales de Colombia.	0.09	2	0.18
Subtotal	0.40		0.68
Total	1.00		2.84

Nota. 4=Fortaleza mayor; 3=Fortaleza menor; 2=debilidad menor; 1 debilidad mayor.

Adaptado de *El proceso estratégico: Un enfoque de gerencia (2a ed.)*, por F.A. D'Alessio, 2012. México D.F., México: Pearson

El resultado total de las ponderaciones de las fortalezas y debilidades alcanzado fue de 2.84, lo cual muestra una debilidad interna relativa. Los puntaje por debajo de 2.5 caracterizan a las organizaciones que son internamente débiles, por lo cual un puntaje de 2.8 no puede tomarse como una posición interna significativamente fuerte del Mercado de Capitales.

Las debilidades de mayor importancia corresponden a la falta de confianza que se tiene en el Mercado de Capitales por parte del público en general. De la misma forma, el desconocimiento en el funcionamiento del mercado, la dependencia de canales tradicionales para

acceder al mercado y la poca cantidad de participantes (Emisores e inversionistas) en el mercado, se constituyen en las debilidades de mayor relevancia.

4.3 Conclusiones

1. Los participantes del Mercado de Capitales presentan solidez financiera que garantiza respaldo y confiabilidad para todos los actores del mercado.
2. El mercado de derivados financieros ha presentado un amplio crecimiento que garantiza una oferta adecuada para que las empresas realicen cobertura de sus riesgos de su tasa de cambio y tasa de interés
3. A través de las capacitaciones y certificaciones que son exigidas a los profesionales se garantiza la idoneidad de los mismos para la realización de las operaciones en el Mercado de Capitales colombiano
4. La regulación con que cuenta el Mercado de Capitales es apropiada y genera confianza para los inversionistas internacionales.
5. Es de relevancia como factor de éxito generar confianza en los potenciales nuevos participantes en el Mercado de Capitales con el fin de apalancar un crecimiento sostenido en el mediano y largo plazo.

Capítulo V: Intereses del Mercado de Capitales Colombiano y Objetivos de Largo Plazo

El objetivo fundamental de este capítulo es la formulación de los objetivos de largo plazo, para lo cual iniciaremos definiendo los intereses organizacionales, el potencial organizacional y los principios cardinales, siguiendo con rigor y aplicando al Mercado de Capitales en Colombia la Teoría Tridimensional de Hartmann.

Los intereses organizacionales son los fines que la organización intenta alcanzar para tener éxito en la industria que compite. El potencial organizacional permite conocer en qué es fuerte y débil la organización y los principios cardinales son los que hacen posible reconocer las oportunidades y amenazas, los cuales son: la influencia de terceras partes, los lazos pasados-presentes, el contrabalance de intereses y la conservación de los enemigos (D'Alessio 2013).

Una vez tengamos desarrollados las tres dimensiones de la Teoría de Hartmann, nos dispondremos a enumerar los objetivos de largo plazo que representan los resultados que en el Mercado de Capitales en Colombia se esperan alcanzar una vez se implementen las estrategias escogidas, que la conducen hacia la visión establecida (D'Alessio 2013).

5.1 Intereses del Mercado de Capitales Colombiano

Los intereses del Mercado de Capitales en Colombia están enmarcados en la necesidad que se tiene de profundizar el mercado y lograr que más agentes participen en el mismo, sea a través de emisiones o mediante la inversión.

Participación. Un aumento en la participación de empresas y personas naturales en el Mercado de Capitales en Colombia, representa una mayor profundidad del mercado y por ende mayores posibilidades de que empresas de todos los sectores encuentren financiación acorde con sus necesidades. Este interés vital para el Mercado de Capitales en Colombia involucra que al presentarse mayor participación de las personas naturales como inversionistas, se logra obtener

interés por emisiones de montos bajos y de esta manera se genera un espacio para que pequeñas y medianas empresas vean la posibilidad de emitir instrumentos de renta fija o variable en el Mercado de Capitales.

Transparencia y confiabilidad. Uno de los pilares para generar confianza en inversionistas locales e internacionales es que la información que se produce alrededor del Mercado de Capitales tenga altos estándares de transparencia y confiabilidad. Estos estándares se logran a través de emitir reglas claras sobre la publicación de información por parte de los emisores y sobre las responsabilidades que tienen los administradores de las empresas que están listadas en la Bolsa de Valores. Particularmente, cuando se publican resultados financieros, se presenta un riesgo de conflicto de interés en el manejo de información, dado que siempre existirán personas que pueden utilizar este conocimiento antes de que el mercado en general lo conozca, generando desconfianza en los jugadores que no tienen acceso privilegiado a la información.

Integración. El Mercado de Capitales en Colombia ha avanzado de manera importante en la consolidación de una integración entre las Bolsas de Colombia, Perú y Chile y próximamente México se unirá a este grupo de bolsas. De esta manera la integración se constituye en un interés organizacional, dado que a través de la misma, el mercado puede crecer y abarcar un ámbito mayor en número de inversionistas y cantidad de empresas participando como emisoras.

Estabilidad jurídica y supervisión. La estabilidad jurídica que genera mayor confianza en los inversionistas que esperan que las reglas con las cuales incursionaron en el mercado no cambien durante su permanencia y además una mayor supervisión a los intermediarios que participan en el mercado se constituyen en dos intereses vitales para el Mercado de Capitales en Colombia. En cuanto a la estabilidad jurídica se destaca la función normativa que tiene como

objetivo publicar normas que regulen al mercado tales como aspectos tributarios o de cumplimiento de solvencia por parte de los participantes. Adicionalmente, la permanente supervisión sobre el cumplimiento de las normas brinda mayor seguridad a todos los participantes dado que mediante una supervisión oportuna se pueden evitar excesos por parte de jugadores que estén al margen de la normatividad vigente.

Sostenibilidad. El Sector de Mercado de Capitales en Colombia tiene una gran responsabilidad con la consolidación de negocios, la preservación de los recursos naturales y el progreso de los colombianos. De esta manera la estrategia de responsabilidad social empresarial del sector se constituye en un interés fundamental que al desarrollarse adecuadamente presenta un impacto positivo en el país.

Innovación. La innovación como destreza fundamental para entender los negocios de manera diferente y generar valor económico mediante el diseño y desarrollo de productos financieros diferenciados que le permitan al sector productivo del país poder encontrar nuevas formas de financiación, inversión y cobertura de riesgos financieros, es un interés organizacional fundamental. Este interés puede materializarse en el segmento de productos financieros derivados que han presentado un crecimiento importante en mercados internacionales y Colombia no ha sido la excepción.

5.2 Potencial del Mercado de Capitales Colombiano

Demográfico. Colombia cuenta con una población a Agosto 22 de 2014 de 47.741.942 habitantes. El 51.2% son mujeres y el 48.8% son hombres. La población de Colombia a la fecha tiene una edad media de 28 años y se estima que la población colombiana en el 2020 sea cercana a los 51 millones de habitantes con una edad promedio de aproximadamente 30 años.

Un tema relevante es el aumento de la clase media que aumentó del 16.3% en 2002 al 26.5% en 2011. Este factor es importante dado que la clase media es parte del segmento de mercado objetivo para el Mercado de Capitales en Colombia.

Geográfico. Geográficamente Colombia posee una ventaja competitiva importante al compararse con otros países de la región e incluso del planeta. Su ubicación cercana a Ecuador hace que sea un punto estratégico para los negocios pues se encuentra equidistante a países tanto del hemisferio norte como del hemisferio sur. Así mismo, cuenta con Aeropuertos importantes a nivel regional tanto para el transporte de carga como de pasajeros como son el aeropuerto El Dorado en Bogotá, el aeropuerto Alfonso Bonilla Aragón de Cali y el aeropuerto de Rionegro en Antioquia, zonas que concentran la gran mayoría del mercado bursátil en el país.

Económico. Como se ha mencionado anteriormente la economía colombiana se ha fortalecido de manera importante durante la última década con transformaciones en lo económico, político y social. Colombia ha mostrado un crecimiento promedio del 4.2%. Esta tendencia de crecimiento y solidez ha logrado un efecto en los niveles de inversión, lo cual es de gran relevancia, pues el Mercado de Capitales en Colombia posee un gran potencial de crecimiento y expansión como uno de los principales destinos de los inversionistas. Así por ejemplo, en el año 2000 se recibieron inversiones por US\$2,436 millones, y en el 2013 esta cifra se multiplica por ocho, aproximadamente a US\$17,000 millones.

Tecnológico/científico. En 2019 Colombia deberá cumplir con el indicador internacional que señala que al menos 0,1% de la población esté consagrada a actividades de creación de un sistema nacional de información e indicadores en ciencia, tecnología e innovación, que no existe en la actualidad. En esa fecha, deberá contar con 20 centros de investigación de excelencia y de desarrollo tecnológico consolidados. Dos resultados significativos para esa fecha serán ubicar a

cinco universidades colombianas entre las 400 mejores del mundo y elevar la inversión en ciencia y tecnología a 1,5% del PIB, con una participación privada de 50%.

Colombia está en un periodo de transición, el país ha entendido que la inversión en conocimiento contribuye ampliamente al crecimiento y bienestar del país, por lo cual, ha entrado en un proceso ascendente logrando incrementar la inversión en ciencia y tecnología del 0.31% del PIB en el año 2002 a 0.5% del PIB en el 2012.

Ahora bien, este impulso tecnológico en el país será sin duda de importancia en el Mercado de Capitales, pues especialmente para este mercado es imprescindible contar con plataformas tecnológicas que permitan una operación confiable y robusta.

Sociológico y Militar. La compleja situación económica en años precedentes y los problemas de orden público conllevaron a que Colombia sea uno de los países en la región con mayor flujo de emigrantes. Los países de mayor recepción de colombianos son Estados Unidos, España, Venezuela, México, Italia, Chile y Canadá.

Teniendo en cuenta que el ingreso de recursos financieros provenientes de remesas de colombianos en el exterior constituye una de las fuentes de ingresos importantes para la economía del país, (alrededor de cuatro billones de dólares al año, según el Banco de la República), es importante tener este factor como una oportunidad para la captación de estos recursos en el Mercado de Capitales como destino final.

De otro lado, la presencia de conflicto armado en el país ha generado que gran cantidad del presupuesto nacional sea destinado al gasto militar y de seguridad pública. En los últimos años estas problemáticas se vienen reduciendo con varias estrategias del gobierno nacional, pero aún muchas de ellas persisten. Actualmente, el impacto de la política de seguridad democrática del gobierno colombiano desde principios de la década, ha coincidido con el fortalecimiento de

la economía, el incremento en la confianza inversionista en el país y un optimismo en su población que era difícil encontrar después de 60 años de violencia, máxime si se tienen en cuenta los procesos de paz que se están adelantando con los grupos armados, los cuales deberán finalizar en los próximos meses.

De esta manera, es de esperarse que al disminuir la demanda de recursos por gasto militar ante la eventual firma de los acuerdos de paz, el Mercado de Capitales de Colombia vea favorecido su crecimiento al tener un mayor flujo de capital disponible y de recursos al destinarse parte del presupuesto nacional a actividades de desarrollo económico.

Adicionalmente, el éxito de los acuerdos de paz necesariamente fortalecerá la confianza de los inversionistas lo cual redundará en el incremento de la inversión extranjera en el Mercado de Capitales en Colombia.

Organizacional/administrativo. Teniendo en cuenta el modelo de gobierno definido para el Mercado de Capitales en Colombia, se observa que si bien es un sector pequeño, se cuenta con una estructura administrativa apropiada y robusta que soporte el crecimiento del mismo en los próximos años.

Por otra parte, el potencial de crecimiento del Mercado de Capitales se fundamenta en la alta disponibilidad de herramientas tecnológicas robustas, que facilitan la incorporación de nuevos clientes, en el cual los inversionistas pueden realizar directamente a través de internet las operaciones que requieran sin necesidad de comunicarse telefónicamente con el intermediario.

Así mismo, el potencial de crecimiento del Mercado de Capitales en Colombia se ve apalancado por la integración del mismo con otros mercados en la región como MILA. De esta forma, se permite a los inversionistas negociar acciones en cualquiera de estos tres mercados

bursátiles, lo que favorece tanto a los inversionistas como a los emisores, dado que estos últimos podrán captar recursos de tres nuevos mercados.

5.3 Principios Cardinales del Mercado de Capitales Colombiano

Los principios cardinales según Hartmann (1957/1983), refiriéndose a la política exterior de la organización, los principios cardinales hacen posible reconocer las oportunidades y amenazas para una organización en su entorno (D'Alessio, 2013).

Influencia de terceras partes. Principio según el cual ninguna interacción es puramente bilateral, siempre hay un tercero, un cuarto o un quinto que interviene, visible o no, directamente o no (D'Alessio, 2013).

El Mercado de Capitales de Colombia se desarrolla según la dinámica de la emisión de acciones de las empresas, la inversión extranjera directa, la inversión de los ahorradores nacionales y la rentabilidad del Mercado, esta dinámica tiene una influencia muy importante de terceras partes como lo son economías desarrolladas como la de Estados Unidos y la evolución de su economía, la Reserva Federal de Estados Unidos con sus políticas monetarias, las políticas económicas de países emergentes de otras latitudes como China, los resultados macroeconómicos y la estabilidad política de países de la región como Perú, Chile y México, la situación macroeconómica del país como el desempleo, los gastos del gobierno, la oferta monetaria, la oferta de crédito del sistema financiero y la calidad de la cartera y la inversión directa extranjera. Adicionalmente, el Mercado de Capitales de Colombia es influenciado por los índices bursátiles extranjeros principalmente el DOW JONES de la bolsa de valores de Nueva York.

En todo acuerdo, o alianza, siempre hay terceras o más partes que evalúan si les conviene que se lleve a cabo o no, o evitan que se concrete. Antes de continuar con el acuerdo se deben evaluar las implicaciones que tendría la intervención de terceros o las posibilidades que tengan

estos competidores de obstaculizar o impedir este acuerdo o alianza. Igualmente, se debe considerar que es ingenuo intentar alianzas con organizaciones con las que se tengan intereses opuestos, sino más bien se deben buscar a las que compartan intereses comunes (D'Alessio, 2013).

El Mercado de Capitales de Colombia está participando en la creación de la primera iniciativa de integración bursátil transnacional sin fusión o integración corporativa a nivel global MILA (Mercado Integrado Latinoamericano), el cual, es un acuerdo entre la Bolsa de Comercio de Santiago, la Bolsa de Valores de Colombia, la Bolsa de Valores de Lima y la Bolsa de Valores de México, este acuerdo crea un mercado regional para la negociación de títulos de renta variable permitiendo a inversionistas e intermediarios de los cuatro países comprar y vender las acciones de las cuatro plazas bursátiles, a través de un intermediario local, mediante el uso de herramientas tecnológicas, la adecuación y armonización de la regulación sobre la negociación de Mercados de Capitales y custodia de títulos en las tres naciones.

El Mercado Integrado Latinoamericano (MILA), es el primer mercado por el número de compañías listadas en Latinoamérica, el segundo en tamaño de capitalización bursátil y el tercero por volumen de negociación, estas características incrementan el potencial de crecimiento del Mercado de Capitales de Colombia, influenciado principalmente por el ingreso de dinero de inversionistas de Chile, Perú y México, quienes buscan diversificar sus inversiones y el portafolio del país les ofrece esa oportunidad. Adicionalmente, el crecimiento económico proyectado del país, la estabilidad política y las perspectivas sociales, en especial el logro de la paz, influencia la atracción de los inversionistas del MILA. Esto se evidencia, según la Bolsa de Valores de Colombia, en las emisiones de bonos de entidades como Davivienda, Banco de

Bogotá, la ETB y Ecopetrol, quienes esperaban inversiones cerca de los 5.000 millones de dólares y la demanda llegó a los 28.000 millones de dólares, 5,6 veces más el monto ofertado.

Lazos pasados y presentes. Principio que destaca que lo que ocurrió en el pasado se proyecta al presente, y luego al futuro. Ningún lazo pasado desaparece, sino que se proyecta al presente y al futuro en el corto plazo o más adelante (D'Alessio, 2013).

El Mercado de Capitales de Colombia se ha caracterizado como lo indica su historia por generar lazos entre entidades del mismo sector utilizando como estrategia la integración horizontal. Después de la creación en 1929 de la Bolsa de Bogotá, en 1961 de la Bolsa de Medellín y en 1983 la Bolsa de Occidente, en la década de 1990 comienzan conversaciones las tres bolsas para crear una única plaza bursátil en Colombia con el fin de incrementar la competitividad frente a las demás bolsas del continente, con objetivos comunes, que no podrían alcanzarse de continuar cada una por su lado. En 2001, la unión de las bolsas se hizo realidad dando paso a la creación de la Bolsa de Valores de Colombia, una única entidad que desde esa época ha venido administrando los principales mercados de valores del país.

La Bolsa de Valores de Colombia dio vida en 2008 al mercado de derivados estandarizados, un proyecto que necesitó dos años de trabajo y cerca de \$18.000 millones para hacerse realidad. Actualmente, el Mercado de Capitales tiene nuevos productos en su portafolio, tales como la inversión en futuros y opciones, dos tipos de contratos financieros cuya principal funcionalidad es cubrir los riesgos propios de la negociación de activos en bolsa.

De la misma manera que en 2001 se integran las Bolsas regionales de Colombia, en 2009 la Bolsa de Valores de Colombia comienza conversaciones con la Bolsa de Comercio de Santiago y la Bolsa de Valores Lima para crear el Mercado Integrado Latinoamericano MILA, un mercado regional para la negociación de títulos de renta variable de los tres países con el cual

buscaban darle a los inversionistas una mayor oferta de valores, emisores y las más grandes fuentes de financiamiento. Tras varios meses de trabajo conjunto, el 30 de mayo de 2011 el MILA entró en operación para abrir un mundo de oportunidades a inversionistas e intermediarios de Chile, Colombia y Perú, quienes desde entonces pueden comprar y vender las acciones de las tres plazas bursátiles, simplemente a través de un intermediario local.

Las empresas colombianas tradicionalmente han preferido satisfacer sus necesidades de financiación accediendo al sistema financiero nacional tradicional o del exterior, o recurriendo a socios estratégicos nacionales o internacionales. Pero, el acceso al Mercado de Capitales exitoso que recientemente tuvieron empresas insignia del país como Ecopetrol, Isagen, Davivienda y Avianca entre otras grandes empresas han cambiado la tendencia y las compañías ahora comienzan a contemplar como fuente de financiamiento para sus planes de expansión y crecimiento los Mercados de Capitales del país.

Por otra parte, los resultados que los inversionistas nacionales tuvieron con la compra de acciones de Ecopetrol en su primera emisión ha sido un punto de partida vital para que los inversionistas empiecen a ver el Mercado de Capitales como una opción de inversión seria, interesante y rentable diferente a la tradicional. Aunque, en el país falta mucha capacitación y conocimiento del Mercado de Capitales para que los inversionistas sepan cómo deben invertir su dinero, emisiones como las de Ecopetrol y programas de capacitación como los que la Bolsa de Valores en convenio con las principales universidades del país están desarrollando son pasos sólidos para que el Mercado de Capitales se fortalezca y crezca en el país

Es importante mencionar que aun el gobierno debe fortalecer la legislación y los entes de control para fomentar la cultura bursátil accionaria debido a la desconfianza que aún existe tanto de los posibles emisores como de los posibles inversionistas. Más aun con casos de corrupción

acontecidos hace 2 años con una de las principales comisionistas de bolsa del país, Interbolsa, la cual manejaba el 20% del mercado renta variable nacional.

Contrabalance de intereses. Se debe observar el panorama completo, lo que incluye prestar atención al problema que surge del hecho que la organización tenga un contrabalance de intereses (costo-beneficio) respecto a otras organizaciones. Es decir, evalúa las ventajas comparativas con relación al costo comparativo de las alternativas políticas (D'Alessio, 2013).

El Mercado de Capitales de Colombia tiene como objetivo ser uno de los mercados más atractivos para los inversionistas nacionales y los inversionistas extranjeros en el corto y largo plazo, con el fin de apalancar el crecimiento de las empresas colombianas, su productividad y competitividad, favoreciendo directamente el crecimiento de la economía del país. Estos mismos intereses los tienen todos los Mercados de Capitales del mundo, en especial, Estados Unidos, Brasil y China.

En Colombia, debido a una mezcla de resultados locales, como la estabilidad política y económica del país y situaciones globales, como la recesión económica de Estados Unidos y la zona euro, han promovido y motivado a que los inversionistas tanto locales como extranjeros tengan como predilección en el momento de invertir sus recursos países emergentes como lo es Colombia y su Mercado de Capitales, estas situaciones han favorecido el desarrollo y el crecimiento de su Mercado de Capitales.

Al competir globalmente el Mercado de Capitales de Colombia compite con los intereses de los Mercados de Capitales mundiales y se ve afectado por variables políticas y económicas mundiales, principalmente, por el desempeño económico de Estados Unidos y por las decisiones monetarias de la Reserva Federal, por tal motivo para poder competir con los mercados de Estados Unidos, Brasil y China y de igual manera alcanzar su visión y cumplir con su misión, el

Mercado de Capitales se está integrando horizontalmente con los Mercados de Capitales de Perú, Chile y México, los cuales conviven con los mismos efectos dadas las condiciones globales del mercado, lo cual les permitirá ofrecerle a los inversionistas y a los emisores un mercado complementario que diversifique el riesgo y maximice los beneficios de todos los actores del mercado.

Conservación de los enemigos. Es un aliciente para mejorar, ser creativos, innovadores, y así hacer más productiva, y por ende, más competitiva a la organización. La ausencia de competidores (enemigos) es mala y desmotivante, lo cual hace que la organización no se preocupe, o se preocupe poco por los consumidores, y no busque ser innovadora o más competitiva (D'Alessio, 2013).

El Mercado de Capitales de Colombia debe crear soluciones innovadoras que le permita competir con otros Mercados de Capitales y con las fuentes de financiación tradicionales a las cuales los inversionistas y emisores normalmente acuden. Para lograr este propósito, el Mercado de Capitales debe desarrollar nuevos productos alineados a las necesidades de sus consumidores, como también debe ampliar la cobertura de inversionistas y emisores.

Empezando con la innovación de los inversionistas el Mercado de Capitales debe masificar su alcance, esto lo lograría a través del desarrollo de capacitaciones y mercadeo en segmentos que actualmente no ha aprovechado, segmentos tales como pequeño inversionista los cuales por lo general invierten sus ahorros en el sistema financiero tradicional y no conocen como funciona el Mercado de Capitales y los beneficios que este tiene para ofrecerle. Por otra parte, debe ser más flexible con los inversionistas extranjeros a través de regulaciones que beneficien a este pero que garanticen la seguridad de todos los actores del mercado.

El Mercado de Capitales debe impulsar nuevos productos para el mercado colombiano, con lo cual podría mejorar su competitividad frente a sus competidores. Los productos que podría desarrollar serían derivados, futuros, las TTVs o transferencia temporal de valores lo cual generaría grandes beneficios a los emisores, inversionistas e intermediarios, podría desarrollar el Servicio de Acceso Electrónico SAE lo cual le permitiría la integración de procesos entre las firmas comisionistas. Es fundamental para el Mercado de Capitales continuar consolidando su participación en el MILA.

Finalmente, ante la evidencia de los riesgos por la carencia total de regulación, las fallas de la supervisión de un mercado tan complejo y diverso como el de capitales a nivel mundial, y por supuesto a nivel nacional, el reto del Mercado de Capitales colombiano es ajustar el marco regulatorio de tal manera que mantenga el interés de los inversionistas y emisores.

5.4 Matriz de Intereses del Mercado de Capitales Colombiano (MIO)

Tabla 16

Matriz de Intereses del Mercado de Capitales Colombiano (MIO)

Interés del Sector Mercado de Capitales Colombiano	Vital	Importante	Periférico
1. Mayor participación de empresas y personas naturales en el Mercado de Capitales Colombiano	*Perú *Chile *México		**Brasil
2. Transparencia y confiabilidad de la información hacia inversionistas y emisores			**Perú **Chile **México
3. Integración con otros mercados internacionales	*Perú *Chile *México	*Brasil	
4. Estabilidad jurídica para los inversionistas y mayor supervisión a intermediarios			**Perú **Chile **México **Brasil
5. Desarrollar una estrategia de sostenibilidad que se fundamente en la generación de valor a todos los grupos de interés			**Perú **Chile **México **Brasil
6. Innovación para profundizar el mercado de instrumentos financieros derivados	**Perú **Chile **México **Brasil		

*Intereses comunes ** Intereses opuestos

Nota. Adaptado de *El proceso estratégico: Un enfoque de gerencia (2a ed)*, por F.A. D'Alessio, 2012. México D.F., México: Pearson

5.5 Objetivos de Largo Plazo

Los OLP parten de la visión y misión y se derivan cuantitativamente de los IO (D'Alessio, 2013). Para esto se nombrará nuevamente la visión para el Mercado de Capitales Colombiano.

Visión. Para 2025 el Mercado de Capitales de Colombia será reconocido a nivel latinoamericano como la primera opción de financiación e inversión en países de la región, por su nivel de capitalización bursátil como porcentaje del PIB y sus altos estándares de competitividad, eficiencia y confiabilidad.

Los objetivos de largo plazo para el Mercado de Capitales en Colombia, son los siguientes:

1. OLP1. Según datos del Banco Mundial el índice de capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Colombia (medido como porcentaje del PIB), ha crecido en los últimos 10 años el 26%, por lo tanto alcanzará el 58% al cierre del año 2014. El 25% del crecimiento (7%), corresponde a la vinculación de nuevos emisores y el 75% del crecimiento (19%), a la valorización de las acciones. De lo anterior se define que el primer objetivo de largo plazo (OLP1) será:

“Incrementar el índice de capitalización bursátil del 58% al cierre del año 2014 al 85% al cierre de 2025”.

Este objetivo se logra mediante la ampliación de la base de empresas públicas y privadas listadas en la Bolsa de Valores de Colombia, como también incrementando la participación de inversionistas nacionales y extranjeros.

2. OLP2. La actividad de los inversionistas en el Mercado de Capitales, es un factor crítico para desarrollar el mercado y ampliar la base de participantes. Según cifras de la Bolsa de Valores de Colombia, el monto de operación diaria durante lo corrido del

año 2014 ascendió a USD 6.700 millones, reflejando un crecimiento del 50% frente al monto de operación del año 2005. Este crecimiento se logró a través de la incursión de nuevos productos en el mercado. A partir de esto último, se genera el segundo objetivo de largo plazo (OLP2) el cual será:

“Incrementar de USD 6.700 millones al cierre de 2014 a USD 10.000 millones el volumen de operaciones diarias al cierre del año 2025”.

Este objetivo se apoyará mediante el crecimiento y consolidación del volumen de operación de los participantes con los productos que actualmente se transan.

3. OLP3. El crecimiento del Mercado de Capitales Colombiano está fundamentado primordialmente en la participación de personas naturales como inversionistas del mismo, de tal forma que vincular de manera progresiva más colombianos es un factor clave para el desarrollo del sector. Según cifras del DANE (Departamento Administrativo de Estadística en Colombia) y de la Bolsa de Valores de Colombia, en el año 2014 han participado en bolsa 1,6 millones de personas lo que representa el 8% de la población económicamente activa. Por lo anterior, el tercer objetivo de largo plazo (OLP3) será:

“Pasar del 8% (correspondiente a la población económicamente activa) en el año 2014, al 10% en el año 2025, el número de personas naturales inversionistas en el Mercado de Capitales Colombiano”.

Este objetivo se alcanza mediante la vinculación de personas que sean empleados y que destinen un bajo porcentaje de sus ingresos a la inversión en bolsa.

4. OLP4. MILA (Mercado Integrado Latinoamericano), es la primera integración de bolsas de valores sin fusión o integración corporativa a nivel mundial. Las piezas

fundamentales de la integración fueron el uso de herramientas tecnológicas y la adecuación y armonización de la regulación sobre la negociación de mercados de capitales y custodia de títulos en las tres naciones que lo componen (Chile, Perú y Colombia). A la fecha, MILA es el primer mercado por número de compañías listadas en Latinoamérica, el segundo en tamaño de capitalización bursátil y el tercero por volumen de negociación; lo que representa un logro notable en el desarrollo de los Mercados de Capitales Latinoamericanos. De esta manera, la consolidación de esta integración y la vinculación de más países al mismo, genera un mayor impulso a la integración y al desarrollo de los Mercados de Capitales de los países que la componen. De esta manera el cuarto objetivo de largo plazo (OLP4) será:

“Incrementar de tres integrantes el Mercado Integrado Latinoamericano MILA en el año 2014, a cinco en el año 2025”. Objetivo que se alcanza mediante la vinculación de México y otro país del ámbito latinoamericano a la alianza.

5. OLP5. La rigurosa y permanente reglamentación y supervisión del Mercado de Capitales por parte de las entidades de control, es un factor que genera confianza en los participantes, al mismo tiempo que robustece la disciplina y credibilidad de los mismos. Por lo anterior, es clave que las instituciones que hacen parte del Mercado de Capitales, promuevan el análisis, diseño y concertación de normas que protejan a los inversionistas y emisores participantes. A partir de este aspecto se establece el quinto objetivo de largo plazo (OLP5), el cual será: “Para el año 2020, se implementarán las políticas internacionales de inversión responsable y sostenible (IRS), midiendo que las estrategias de inversión de los participantes del Mercado de Capitales, estén

alineadas a los factores ASG (Ambiental, Social y Gobierno Corporativo), dado que al año 2014 no se tienen estas políticas implementadas”.

5.6 Conclusiones

La definición de los OLP ha considerado la teoría tridimensional de Hartmann y particularmente los Intereses Organizacionales identificados para el Mercado de Capitales en Colombia. Han sido formulados siguiendo la metodología planteada en el desarrollo del programa del planeamiento estratégico, buscando ser congruente con la visión y misión del sector así como con el potencial y los principios del Mercado de Capitales en Colombia

Si bien es cierto que los Objetivos de Largo Plazo han sido definidos con base en los intereses organizacionales también es cierto que algunos intereses organizacionales que hemos identificado no poseen OLP asociados de manera directa, si no que dada su concepción se definirán de una más detallada objetivos de corto plazo tal y como se describirá en el capítulo siete.

Con la definición de los OLP, se finaliza la etapa de evaluación del planteamiento estratégico y se procede a la etapa de establecer las estrategias para la consecución exitosa de la visión del sector y la definición de métricas de control y seguimiento.

Capítulo VI: El Proceso Estratégico

6.1 Matriz Fortalezas Oportunidades Debilidades Amenazas (MFODA)

Mediante la construcción de la matriz FODA, se establecen un marco de análisis conceptual para la situación actual de la organización en pro de la generación de estrategias específicas. Para la creación de esta matriz se emplean las Fortalezas (F) Oportunidades (O) Debilidades (D) y Amenazas (A) determinadas en la construcción de las matrices EFI y EFE. Posteriormente se elabora un emparejamiento mediante la elaboración de los cuatro cuadrantes (FO, FA, DO y DA) mediante los cuales se generan estrategias externas y estrategias internas (D'Alessio 2013).

La combinación FO utiliza las fortalezas para sacar ventajas de las oportunidades y, consecuentemente, elaborar estrategias para aprovechar la situación. Por otro lado, las estrategias DO (estrategias tipo buscar) proponen mejorar las debilidades para sacar ventajas de las oportunidades. Siguiendo con las opciones, las estrategias FA (estrategias tipo confrontar) usan las fortalezas para neutralizar las amenazas. Finalmente, las estrategias DA (estrategias tipo evitar) mejoran las debilidades y evitan las amenazas. Por otro lado, la matriz FODA es el marco conceptual para un análisis sistemático que facilita el relacionamiento entre las amenazas y oportunidades externas con las debilidades y fortalezas internas de la organización.

Como se puede ver en la tabla 17 y de acuerdo la metodología establecida, se definieron 10 estrategias, seis en el cuadrante FO, dos en el cuadrante FA, tres en el cuadrante DO y una estrategia en el cuadrante DA. Las estrategias definidas en el cuadrante FO están orientadas a la capitalización de las oportunidades identificadas mediante el empleo de las fortalezas del sector de Mercado de capitales en Colombia. De esta manera, las estrategias DO fueron establecidas

Tabla 17

Matriz de Fortalezas, Oportunidades, Debilidades y Amenazas del Sector Mercado de Capitales

		Fortalezas		Debilidades	
		F1	Crecimiento del portafolio del Mercado de Capitales (Derivados, Divisas, Mercado Monetario y Mercado Accionario).	D1	Concentración en el mercado de deuda pública en el Mercado de Capitales Colombiano.
		F2	Regulación apropiada y acorde con las buenas prácticas internacionales.	D2	Bajo número de participantes (concentración) en el Mercado de Capitales Colombiano.
		F3	Se cuenta con alianzas estratégicas en la región.	D3	Bajo nivel de utilización del Mercado de Capitales Colombiano.
		F4	Se cuenta con una infraestructura electrónica apropiada que soporta la operación actual y futura a corto plazo.	D4	Dependencia de los canales tradicionales para acceder al Mercado de Capitales Colombiano.
		F5	Presencia de calificadoras de riesgo internacionales en Colombia.	D5	Bajo nivel de inversión en tecnología comparado con los mercados de la región.
		F6	Profesionales calificados y certificados para la operación en el Mercado de Capitales Colombiano.	D6	Desconocimiento de los potenciales actores en el funcionamiento de operación en el Mercado de Capitales de Colombia.
		F7	Amplia oferta y competencia de intermediación.	D7	Falta de confianza de los actores en el Mercado de Capitales de Colombia.
		F8	La mayoría de los intermediarios cuentan con el respaldo de los bancos.		
Oportunidades		FO. Explote		DO. Busque	
O1	Crecimiento sostenido de la inversión en el Mercado de Capitales.	FO1	Incrementar el volumen de operaciones bursátiles de la alianza MILA (F1, F3, F5, O2, O4 y O6).	DO1	Establecer un canal de comunicación para la presentación y rendición de cuentas permanente al público en general. (D3, D7 y O4).
O2	Crecimiento sostenido del Producto Interno Bruto.	FO2	Aumentar la base de nuevos inversionistas y emisores activos en la región al Mercado de Capitales de Colombia. (F1, F2, F3, F4, F6, O4, O5 y O6).	DO2	Incrementar el número de personas naturales y jurídicas vinculadas al sector financiero. (D2, D3, D4, D6 y O4).
O3	Atracción del inversionista para el desarrollo económico del país.	FO3	Incrementar la oferta de productos bursátiles innovadores aprovechando las herramientas tecnológicas disponibles. (F1, F2, F4, F6, F7, F8, O4 y O5).	DO3	Adquirir e implementar nuevas tecnologías que dinamicen el crecimiento del Mercado de Capitales. (D3, D4, D5, D6, O2, O4 y O5).
O4	Desarrollo tecnológico del país.	FO4	Incrementar el nivel de inversión extranjera en el Mercado de Capitales de Colombia. (F2, F3, F5, F6, F8, O01, O3, O4 y O7).		
O5	Mercado integrado latinoamericano que incluye las bolsas de Colombia, Lima, Santiago y próximamente México (MILA).	FO5	Ampliar el número de nuevos inversionistas locales al Mercado de Capitales de Colombia. (F1, F2, F3, F4, F6, O4, O5 y O6).		
O6	Nivel de capital bursátil como porcentaje del Producto Interno Bruto.	FO6	Incrementar la participación de las medianas y pequeñas empresas como emisores en el Mercado de Capitales Colombiano. (F1, F2, F3, F4, F6, O4, O5 y O6).		
O7	Economía abierta cuyas variables macroeconómicas dependen del mercado.				
Amenazas		FA. Confronte		DA. Evite	
A1	Falta de gobernabilidad por división política en el Congreso de la República.	FA1	Aumentar el ahorro y la inversión en el Mercado de Capitales. (F3, F4, F6 y A2).	DA1	Incrementar la vigilancia y control del Mercado de Capitales. (D2, D6, D7, A1 y A2).
A2	Aumento del nivel de endeudamiento en los hogares y el gobierno colombiano.	FA2	Crear una certificación dirigida a los profesionales del mercado de valores que asegure un apropiado nivel de inglés financiero. (F3, F5, F6 y A3).		
A3	Ausencia de una política de bilingüismo por parte del gobierno.				
A4	Nivel de inversión en Investigación y Desarrollo.				
A5	Explotación de recursos naturales en zonas de reservas naturales.				

hacia cuatro focos fundamentales: crecimiento en volumen bursátil, ingreso de nuevos clientes, ampliación del portafolio de productos y capitalización de la buena imagen del país.

6.2 Matriz Posición Estratégica y Evaluación de la Acción (MPEYEA)

La Matriz de la Posición Estratégica y Evaluación de la Acción, es usada para determinar la apropiada postura estratégica del Mercado de Capitales en Colombia. La matriz PEYEA tiene dos ejes que combinan los factores relativos a la industria (la fortaleza de la industria y la estabilidad del entorno) y otros dos ejes que combinan los factores relativos de la organización (la fortaleza financiera y la ventaja competitiva), en sus extremos alto y bajo. El resultado del uso de una MPEYEA indica la postura estratégica más apropiada para la organización: agresiva, conservadora, defensiva o competitiva (D'Alessio 2013).

En la tabla 18 se puede observar la matriz de calificación de factores determinantes de la estabilidad del entorno (EE) del Mercado de Capitales en Colombia. Esta matriz arroja como resultado un valor promedio de -2.38, en donde los cambios tecnológicos, rango de precios de los productos competitivos y barreras de entrada al mercado tienen el mayor puntaje, y donde la tasa de inflación es el factor que tiene menor puntaje.

Tabla 18

Matriz de Calificación de Factores Determinantes de la Estabilidad del Entorno (EE)

Factores Determinantes		Puntaje
1	Cambios tecnológicos	Muchos 0 1 2 3 4 5 6 Pocos 5
2	Tasa de inflación	Alta 0 1 2 3 4 5 6 Baja 1
3	Variabilidad de la demanda	Grande 0 1 2 3 4 5 6 Pequeña 4
4	Rango de precio de los productos competitivos	Amplio 0 1 2 3 4 5 6 Estrecho 5
5	Barreras de entrada al mercado	Pocas 0 1 2 3 4 5 6 Muchas 6
6	Rivalidad / presión competitiva	Alta 0 1 2 3 4 5 6 Baja 2
7	Elasticidad de precios de la demanda	Elástica 0 1 2 3 4 5 6 Inelástica 2
8	Presión de los producto sustitutos	Alta 0 1 2 3 4 5 6 Baja 4
		Promedio -2.38

En la tabla 19 se puede observar la matriz de calificación de factores determinantes de la fortaleza de la industria (FI) del sector Mercado de Capitales en Colombia. Esta matriz muestra como resultado un valor promedio de 4.44, en donde potencial de crecimiento, potencial de utilidades, utilización de recursos y facilidad de entrada al mercado tienen el mayor puntaje.

Tabla 19

Matriz de Calificación de Factores Determinantes de la Fortaleza de la Industria (FI)

Factores Determinantes		Puntaje
1	Potencial de crecimiento	Bajo 0 1 2 3 4 5 6 Alto 5
2	Potencial de utilidades	Bajo 0 1 2 3 4 5 6 Alto 5
3	Estabilidad financiera	Baja 0 1 2 3 4 5 6 Alta 4
4	Conocimiento tecnológico	Simple 0 1 2 3 4 5 6 Complejo 4
5	Utilización de recursos	Ineficiente 0 1 2 3 4 5 6 Eficiente 5
6	Intensidad de capital	Baja 0 1 2 3 4 5 6 Alta 4
7	Facilidad de entrada al mercado	Fácil 0 1 2 3 4 5 6 Difícil 5
8	Productividad / utilización de la capacidad	Baja 0 1 2 3 4 5 6 Alta 4
9	Poder de negociación de los productores	Bajo 0 1 2 3 4 5 6 Alto 4
		Promedio 4.44

En la tabla 20 se puede observar la matriz de calificación de factores determinantes de la fortaleza de la financiera (FF) del sector Mercado de Capitales en Colombia. Esta matriz arroja como resultado un valor promedio de 3.25, en donde apalancamiento y facilidad de salida del mercado tiene el menor puntaje.

Tabla 20

Matriz de Calificación de Factores Determinantes de la Fortaleza Financiera (FF)

Factores Determinantes		Puntaje
1	Retorno de la inversión	Bajo 0 1 2 3 4 5 6 Alto 5
2	Apalancamiento	Desbalanceado 0 1 2 3 4 5 6 Balanceado 2
3	Liquidez	Desbalanceada 0 1 2 3 4 5 6 Sólida 4
4	Capital requerido versus capital disponible	Alto 0 1 2 3 4 5 6 Bajo 5
5	Flujo de Caja	Bajo 0 1 2 3 4 5 6 Alto 4
6	Facilidad de salida del mercado	Difícil 0 1 2 3 4 5 6 Fácil 2
7	Riesgo involucrado en el negocio	Alto 0 1 2 3 4 5 6 Bajo 0
8	Rotación de inventarios	Lento 0 1 2 3 4 5 6 Rápido NA
9	Uso de economías de escala y de experiencia	Bajas 0 1 2 3 4 5 6 Altas 4
		Promedio 3.25

En la tabla 21 se puede observar la matriz de calificación de factores determinantes de la ventaja competitiva (VC) del sector Mercado de Capitales en Colombia. Esta matriz arroja como resultado un valor promedio de -2.89, en donde calidad del producto tiene el mayor puntaje y el ciclo de reemplazo del producto tiene el menor puntaje

Tabla 21

Matriz de Calificación de Factores Determinantes de la Ventaja Competitiva (VC)

Factores Determinantes										Puntaje	
1	Participación de mercado	Pequeña	0	1	2	3	4	5	6	Grande	1
2	Calidad del producto	Inferior	0	1	2	3	4	5	6	Superior	5
3	Ciclo de vida del producto	Avanzado	0	1	2	3	4	5	6	Temprano	3
4	Ciclo de reemplazo del producto	Variable	0	1	2	3	4	5	6	Fijo	2
5	Lealtad del consumidor	Baja	0	1	2	3	4	5	6	Alta	1
6	Utilización de la capacidad de los competidores	Baja	0	1	2	3	4	5	6	Alta	4
7	Conocimiento tecnológico	Bajo	0	1	2	3	4	5	6	Alto	4
8	Integración vertical	Baja	0	1	2	3	4	5	6	Alta	4
9	Velocidad de introducción de nuevos productos	Lenta	0	1	2	3	4	5	6	Rápida	4
										Promedio	-2.89

En la tabla 22 se puede observar el resultado consolidado de las cuatro matrices para la calificación de los factores determinantes del sector Mercado de Capitales en Colombia

Adicionalmente, se puede observar en la figura 33 como resultado el marco de cuatro cuadrantes el cual indica cual es la posición estratégica más adecuada que debe tomar el Mercado de Capitales en Colombia.

Según la figura 33 la postura estratégica más adecuada para el sector Mercado de Capitales en Colombia es tomar una postura agresiva a través de estrategias intensivas que aumenten la participación de mercado (D'Alessio, 2013).

Tabla 22

Matriz PEYEA del Sector Mercado de Capitales

Posición estratégica externa			Posición estratégica interna		
Factores determinantes de la estabilidad del entorno (EE)			Factores determinantes de la fortaleza financiera (FF)		
1	Cambios tecnológicos	5	1	Retorno de la inversión	5
2	Tasa de inflación	1	2	Apalancamiento	2
3	Variabilidad de la demanda	4	3	Liquidez	4
4	Rango de precio de los productos competitivos	5	4	Capital requerido versus capital disponible	5
5	Barreras de entrada al mercado	6	5	Flujo de Caja	4
6	Rivalidad / presión competitiva	2	6	Facilidad de salida del mercado	2
7	Elasticidad de precios de la demanda	2	7	Riesgo involucrado en el negocio	0
8	Presión de los producto sustitutos	4	8	Rotación de inventarios	NA
			9	Uso de economías de escala y de experiencia	4
		Promedio -6 = -2.38			Promedio = 3.25
Factores determinantes de la fortaleza de la industria (FI)			Factores determinantes de la ventaja competitiva (VC)		
1	Potencial de crecimiento	5	1	Participación de mercado	1
2	Potencial de utilidades	5	2	Calidad del producto	5
3	Estabilidad financiera	4	3	Ciclo de vida del producto	3
4	Conocimiento tecnológico	4	4	Ciclo de reemplazo del producto	2
5	Utilización de recursos	5	5	Lealtad del consumidor	1
6	Intensidad de capital	4	6	Utilización de la capacidad de los competidores	4
7	Facilidad de entrada al mercado	5	7	Conocimiento tecnológico	4
8	Productividad / utilización de la capacidad	4	8	Integración vertical	4
9	Poder de negociación de los productores	4	9	Velocidad de introducción de nuevos productos	4
		Promedio = 4.44			Promedio -6 = -2.89

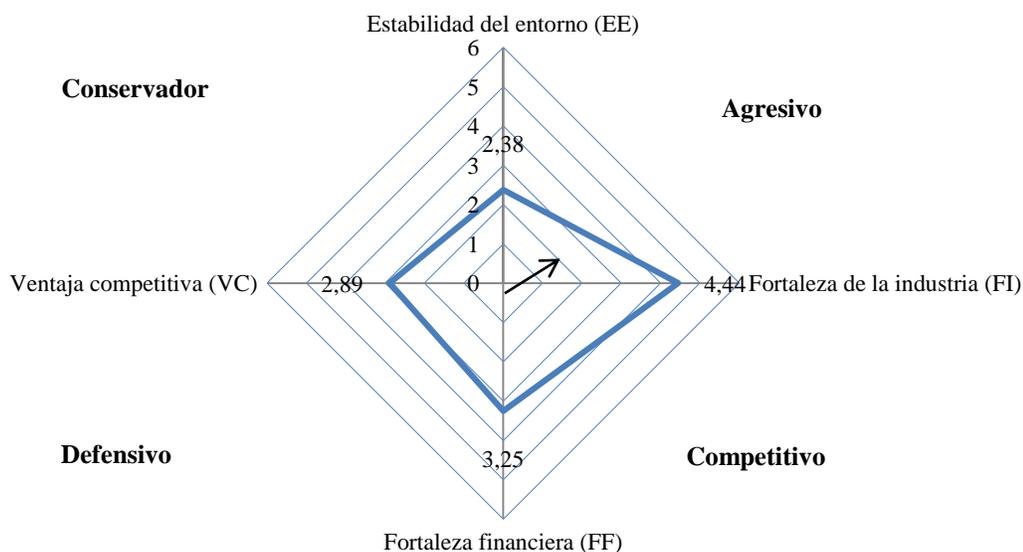


Figura 33. Matriz PEYEA del sector Mercado de Capitales en Colombia.

Vector direccional: Eje X: 1.56; Eje Y: 0.88.

6.3 Matriz Boston Consulting Group (MBCG)

La matriz desarrollada por el Boston Consulting Group (BCG), tiene como base la relación estrecha entre la participación del mercado relativa a los intereses del Mercado de Capitales en Colombia y la generación de efectivo (D'Alessio 2013). Aunque la MBCG puede tener múltiples utilidades en este Plan Estratégico se utilizará para ubicar cada uno de los productos que se transan en el Mercado de Capitales identificando su potencial de crecimiento.

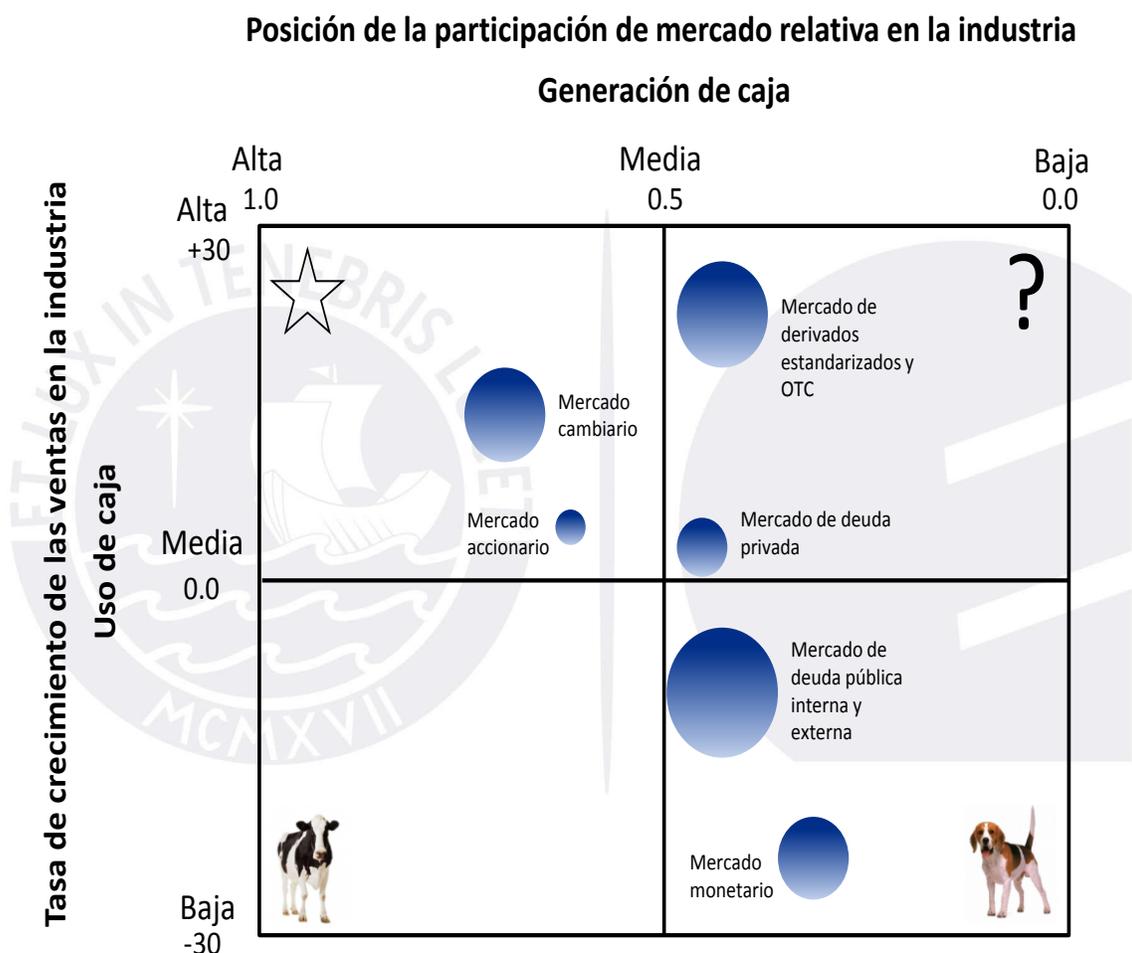


Figura 34. MBGC para el Sector Mercado de Capitales en Colombia

Como se puede ver en la figura 34, en el cuadrante I se ubica a las divisiones o productos Signo de Interrogación, que presentan una alta tasa de crecimiento de las ventas y una baja

generación de caja. Los productos que se ubican en este cuadrante son Mercado de derivados estandarizados y OTC y el mercado de deuda privada.

Dada la ubicación que tienen, se podría pensar que el futuro de estos dos productos es difícil de predecir, sin embargo, lo que vemos es que lo más probable es que estos productos empiecen a hacer una transición hacia el cuadrante II correspondiente a Estrellas, dado que son dos tipos de productos con amplio potencial de crecimiento y su desarrollo hace parte integral de este Plan Estratégico.

En el cuadrante II se ubica el mercado cambiario y el mercado accionario, los cuales además de tener una alta de crecimiento de las ventas, presenta un alto nivel de generación de caja.

Con relación a este grupo, vemos muy probable que los productos se mantengan en el mismo cuadrante, dado que se trata de dos tipos de producto maduros en los cuales ya se ha presentado desarrollo muy significativo.

En el cuadrante III no se ubica ningún producto y finalmente en el cuadrante IV se ubica el mercado de deuda pública y el mercado monetario, que son dos tipos de producto que probablemente se mantendrán en el tiempo, pero su potencial de crecimiento no es significativo. En conclusión vemos que según la MBCG los dos productos de mayor potencial son los que hoy se ubican el cuadrante de productos Interrogante, dado que deberán hacer una transición hacia productos Estrella en la medida en que se aumente su generación de caja.

6.4 Matriz Interna Externa (MIE)

La Matriz Interna Externa (MIE) presenta dos ejes, que están representados por el total ponderado de la MEFI en el caso del eje X y en caso del eje Y se ubica el total ponderado de la MEFE.

En el caso del Mercado de Capitales, el cuadrante en el cual se ubica la intersección de las dos matrices anteriores es el cuadrante V, el cual indica que el sector es capaz de desarrollarse selectivamente para mejorar.

Por lo anterior, se puede ver en la tabla 23 que en el caso del Mercado de Capitales en Colombia, las estrategias más adecuadas son la penetración en el mercado y el desarrollo de productos.

Tabla 23

Matriz Interna - Externa para el Mercado de Capitales en Colombia

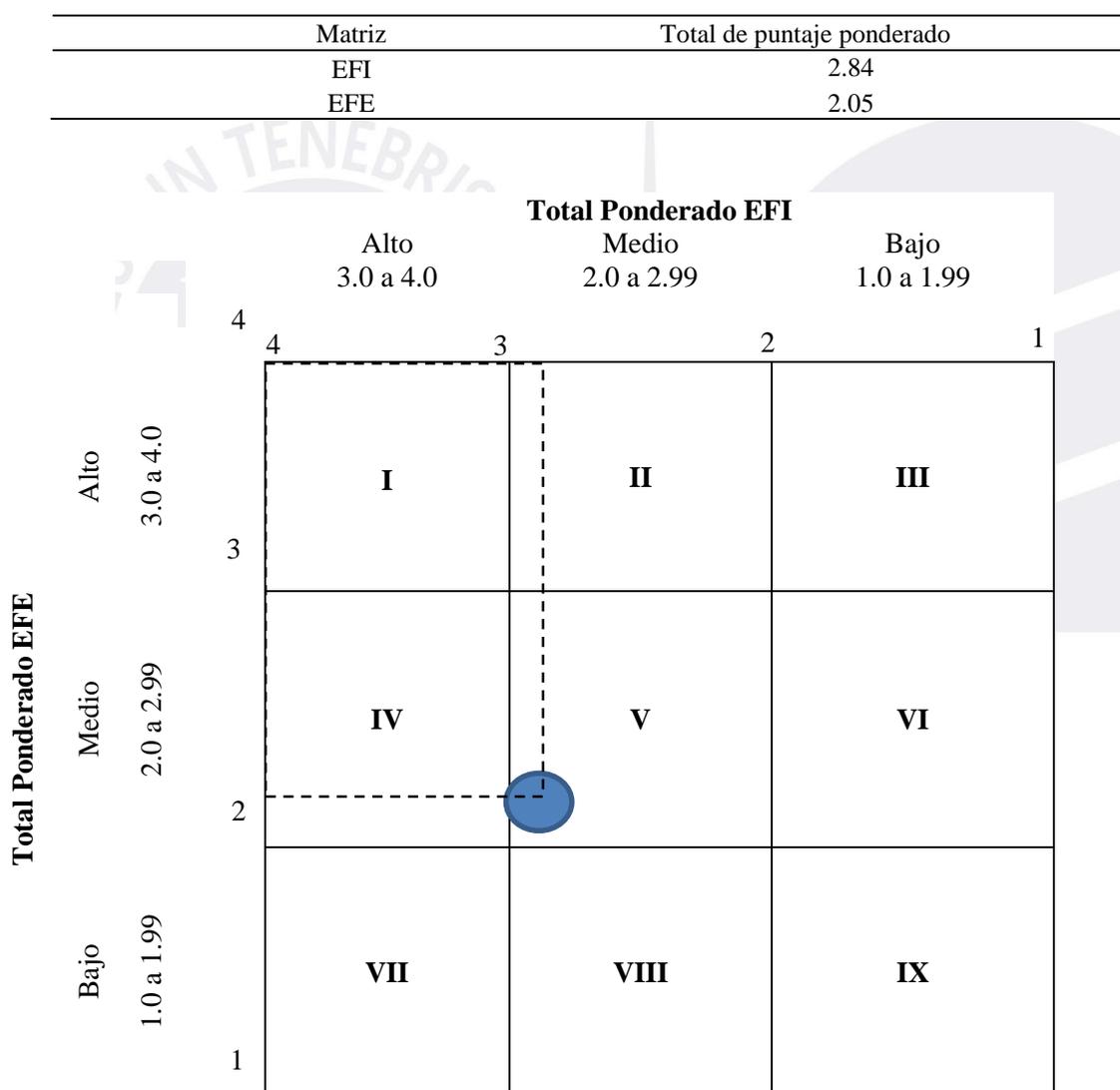


Figura 35. Matriz Interna - Externa del Mercado de Capitales de Colombia

6.5 Matriz Gran Estrategia (MGE)

La MGE es otra herramienta útil para ayudar a evaluar y afinar la elección apropiada de estrategias para la organización. El fundamento de esta matriz se soporta en que la situación de un negocio es definida en términos de: (a) el crecimiento del mercado, rápido o lento, y (b) la posición competitiva de la empresa en dicho mercado, fuerte o débil. Al evaluar estas dos variables, simultáneamente, un negocio puede ser categorizado en uno de los siguientes cuatro cuadrantes: cuadrante I, la empresa tiene una posición competitiva fuerte en un mercado de crecimiento rápido; cuadrante II, posición competitiva débil en un mercado de crecimiento rápido; cuadrante III, posición competitiva débil en un mercado de crecimiento lento; y cuadrante IV, posición competitiva fuerte en un mercado de crecimiento lento (D'Alessio, 2013).

Cada cuadrante sugiere alternativas de estrategia, en orden de atractivo. De esta manera, se seleccionara las estrategias apropiadas del cuadrante de la MGE para el producto, la unidad de negocio, la organización, el sector u otra acepción (D'Alessio, 2013). En la figura 36 se puede observar la matriz GE para el Mercado de Capitales colombiano.

El Mercado de Capitales en economías emergentes como lo son algunas economías Latinoamericanas y en países de economía desarrollada como Estados Unidos, el sector se ha caracterizado por su tendencia de crecimiento y competitividad los últimos años, pero específicamente el Mercado de Capitales colombiano aún no ha podido desarrollar su competitividad en el sector.

El Mercado de Capitales colombiano se ubica en el cuadrante II de la MGE, con una posición competitiva débil en un mercado de crecimiento rápido. En este cuadrante el Mercado de capitales debe desarrollar estrategias enfocadas en desarrollo de mercados, penetración en el mercado, desarrollo de productos e integración horizontal.

El Mercado de Capitales colombiano debe evaluar su aproximación presente al mercado tanto con las empresas que buscan financiación como con los inversionistas locales y extranjeros que buscan mercados competitivos donde ubicar sus recursos con mejores retornos de su inversión.

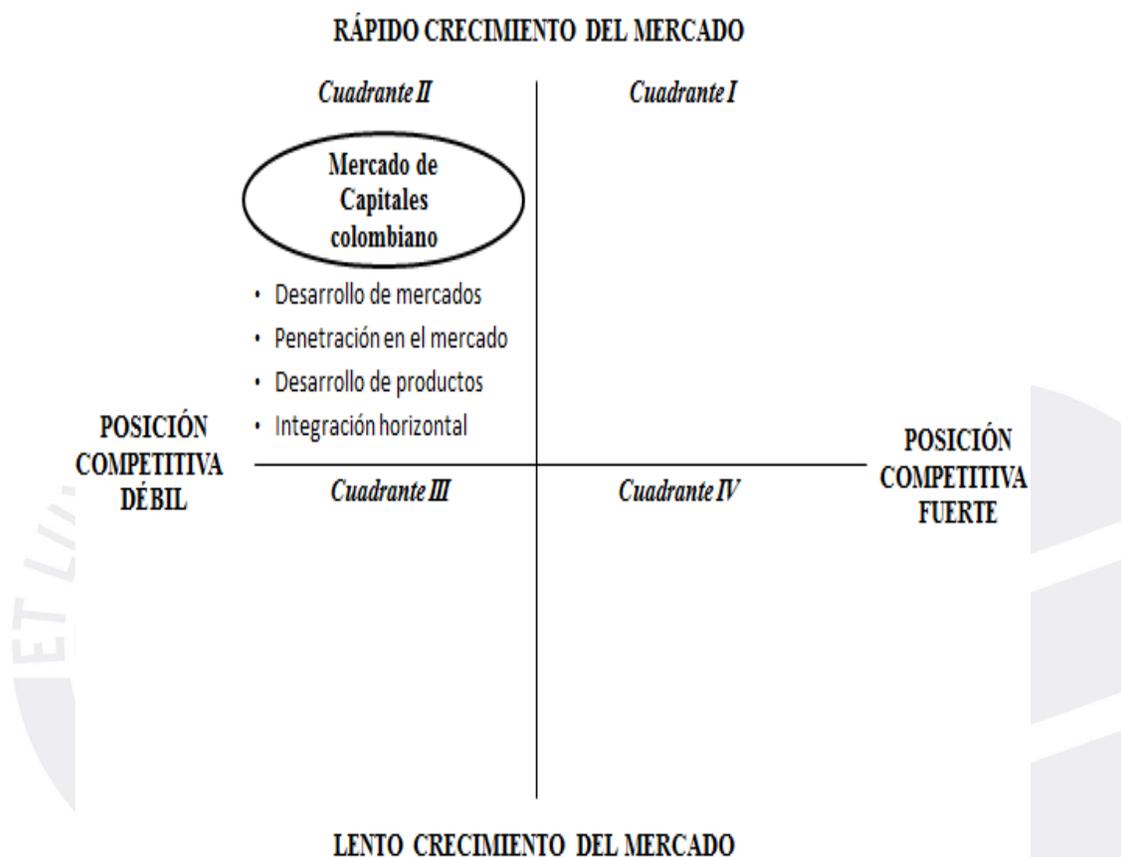


Figura 36. Matriz de la Gran Estrategia del Mercado de Capitales colombiano.

6.6 Matriz de Decisión Estratégica (MDE)

En la Matriz de Decisión Estratégica se reúnen todas las estrategias generadas en la fase de emparejamiento, sumando las repeticiones e identificando y reteniendo las estrategias que presentan mayor repetición en cada una de las matrices. Como se puede ver en la tabla 24, se identifican las estrategias de mayor relevancia. Aquellas que no alcanzaron el criterio de retención, fueron colocadas como de contingencia por ser menos relevantes.

Después de realizar el análisis de cada una, efectuamos la lista con las siguientes diez estrategias:

1. E1: Incrementar el volumen de operaciones bursátiles de la alianza MILA vinculando nuevos actores de la región y promocionando la solidez económica y estabilidad jurídica del país.
2. E2: Incrementar la oferta de productos bursátiles innovadores aprovechando las herramientas tecnológicas disponibles.
3. E3: Ampliar el número de nuevos inversionistas locales al Mercado de Capitales de Colombia.
4. E4: Incrementar la participación de las medianas y pequeñas empresas como emisores en el Mercado de Capitales Colombiano.
5. E5: Aumentar el ahorro y la inversión en el Mercado de Capitales.
6. E6: Crear una certificación dirigida a los profesionales del mercado de valores que asegure un apropiado nivel de inglés financiero.
7. E7: Establecer un canal de comunicación para la presentación y rendición de cuentas permanente al público en general.
8. E8: Incrementar el número de personas naturales y jurídicas vinculadas al sector financiero.
9. E9: Adquirir e implementar nuevas tecnologías que dinamicen el crecimiento del Mercado de Capitales.
10. E10: Incrementar la vigilancia y control del Mercado de Capitales.

Tabla 24

Matriz de Decisión Estratégica del Sector Mercado de Capitales de Colombia

Origen	Estrategias	No	Nueva Estrategia (combinación*)	FODA	PEYEA	BCG	IE	GE	TOTAL
FO1	Incrementar el volumen de operaciones bursátiles de la alianza MILA.	E1	Incrementar el volumen de operaciones bursátiles de la alianza MILA vinculando nuevos actores de la región y promocionando la solidez económica y estabilidad jurídica del país.	X	X	X	X	X	5
FO2	Aumentar la base de nuevos inversionistas y emisores activos en la región al Mercado de Capitales de Colombia.								
FO4	Incrementar el nivel de inversión extranjera en el Mercado de Capitales de Colombia.								
FO3	Incrementar la oferta de productos bursátiles innovadores aprovechando las herramientas tecnológicas disponibles.	E2	Incrementar la oferta de productos bursátiles innovadores aprovechando las herramientas tecnológicas disponibles.	X	X	X		X	4
FO5	Ampliar el número de nuevos inversionistas locales al Mercado de Capitales de Colombia.	E3	Ampliar el número de nuevos inversionistas locales al Mercado de Capitales de Colombia.	X	X	X	X	X	5
FO6	Incrementar la participación de las medianas y pequeñas empresas como emisores en el Mercado de Capitales Colombiano.	E4	Incrementar la participación de las medianas y pequeñas empresas como emisores en el Mercado de Capitales Colombiano.	X	X	X	X	X	5
FA1	Aumentar el ahorro y la inversión en el Mercado de Capitales.	E5	Aumentar el ahorro y la inversión en el Mercado de Capitales.	X	X	X			3
FA2	Crear una certificación dirigida a los profesionales del mercado de valores que asegure un apropiado nivel de inglés financiero.	E6	Crear una certificación dirigida a los profesionales del mercado de valores que asegure un apropiado nivel de inglés financiero.	X					1
DO1	Establecer un canal de comunicación para la presentación y rendición de cuentas permanente al público en general.	E7	Establecer un canal de comunicación para la presentación y rendición de cuentas permanente al público en general.	X	X		X		3
DO2	Incrementar el número de personas naturales y jurídicas vinculadas al sector financiero.	E8	Incrementar el número de personas naturales y jurídicas vinculadas al sector financiero.	X		X			2
DO3	Adquirir e implementar nuevas tecnologías que dinamicen el crecimiento del Mercado de Capitales.	E9	Adquirir e implementar nuevas tecnologías que dinamicen el crecimiento del Mercado de Capitales.	X			X		2
DA1	Incrementar la vigilancia y control del Mercado de Capitales.	E10	Incrementar la vigilancia y control del Mercado de Capitales.	X					1

6.7 Matriz Cuantitativa de Planeamiento Estratégico (MCPE)

Una vez se priorizan las estrategias con la Matriz de Decisión Estratégica (MDE), se realiza la Matriz Cuantitativa del Planeamiento Estratégico (MCPE), la cual indica objetivamente qué alternativas estratégicas, de todas las presentadas son las mejores.

Después de realizar el ejercicio que consiste en tomar de la Matriz MEFI el peso que tendrá cada una de las estrategias y asignarle un puntaje que muestra el atractivo de la estrategia se calcula la ponderación de cada una. Como se puede ver en la tabla 25, se identificó que las dos estrategias de mayor importancia corresponden a: 1) Promover el ingreso de nuevos inversionistas locales al Mercado de Capitales y 2) Promover que las medianas y grandes empresas del sector público y privado, identifiquen en el Mercado de Capitales de Colombia una fuente de financiación favorable y se conviertan en emisores recurrentes.

6.8 Matriz de Rumelt (MR)

En la Matriz de Rumelt se revisa si cada una de las estrategias retenidas en la matriz CPE, cumple con los criterios de: (a) consistencia, (b) consonancia, (c) factibilidad, y (d) ventaja (D'Alessio, 2013). La consistencia, busca que las estrategias seleccionadas no tengan políticas mutuamente inconsistentes, es decir, que no exista contradicción entre ellas de manera que se pueda lograr una estrategia acorde con los valores, políticas, visión, y misión presentes dentro del sector. La consonancia indica que las estrategias deben demostrar capacidad de adaptarse al entorno externo variable que pueda aparecer y a los cambios que se puedan dar de manera interna; además, deben tener flexibilidad pero a la vez ser consistentes. La factibilidad permite que las estrategias no originen sobrecostos ni subproblemas, no es estrategia válida aquella que orienta la solución de un problema o consecución de un objetivo, dañando el sistema establecido y originando problemas para la organización.

Tabla 25

Matriz CPE para el Sector Mercado de Capitales de Colombia

Factores Clave	Peso	E1		E2		E3		E4		E5		E6		E7		E8		E9		E10		
		PA	Pond.	PA	Pond.	PA	Pond.	PA	Pond.	PA	Pond.	PA	Pond.	PA	Pond.	PA	Pond.	PA	Pond.	PA	Pond.	
		Intensiva Desarrollo de Mercados		Diversificación concéntrica		Intensiva Penetración en el Mercado		Intensiva Penetración en el Mercado		Intensiva Desarrollo de Mercados		Intensiva Desarrollo de Mercados		Intensiva Penetración en el Mercado		Intensiva Penetración en el Mercado		Intensiva Desarrollo de Mercados		Intensiva Desarrollo de Mercados		
		Incrementar el volumen de operaciones bursátiles de la alianza MILA vinculando nuevos actores de la región y promocionando la solidez económica y estabilidad jurídica del país.		Incrementar la oferta de productos bursátiles innovadores aprovechando las herramientas tecnológicas disponibles.		Ampliar el número de nuevos inversionistas locales al Mercado de Capitales de Colombia.		Incrementar la participación de las medianas y pequeñas empresas como emisores en el Mercado de Capitales Colombiano.		Aumentar el ahorro y la inversión en el Mercado de Capitales.		Crear una certificación dirigida a los profesionales del mercado de valores que asegure un apropiado nivel de inglés financiero.		Establecer un canal de comunicación para la presentación y rendición de cuentas permanente al público en general.		Incrementar el número de personas naturales y jurídicas vinculadas al sector financiero.		Adquirir e implementar nuevas tecnologías que dinamicen el crecimiento del Mercado de Capitales.		Incrementar la vigilancia y control del Mercado de Capitales.		
OPORTUNIDADES																						
1.	Crecimiento sostenido de la inversión en el Mercado de Capitales.	0,11	3	0,33	2	0,22	2	0,22	2	0,22	1	0,11	1	0,11	1	0,11	3	0,33	1	0,11	2	0,22
2.	Crecimiento sostenido del Producto Interno Bruto.	0,09	4	0,36	4	0,36	4	0,36	4	0,36	2	0,18	3	0,27	2	0,18	4	0,36	3	0,27	3	0,27
3.	Atracción del inversionista para el desarrollo económico del país.	0,11	3	0,33	4	0,44	4	0,44	4	0,44	2	0,22	4	0,44	2	0,22	2	0,22	4	0,44	3	0,33
4.	Desarrollo tecnológico del país.	0,09	4	0,36	4	0,36	4	0,36	4	0,36	3	0,27	4	0,36	4	0,36	3	0,27	4	0,36	2	0,18
5.	Mercado integrado latinoamericano que incluye las bolsas de Colombia, Lima, Santiago y próximamente México (MILA).	0,12	4	0,48	4	0,48	4	0,48	4	0,48	2	0,24	2	0,24	1	0,12	3	0,36	4	0,48	2	0,24
6.	Nivel de capital bursátil como porcentaje del Producto Interno Bruto.	0,13	4	0,52	4	0,52	4	0,52	4	0,52	2	0,26	2	0,26	1	0,13	3	0,39	4	0,52	3	0,39
7.	Economía abierta cuyas variables macroeconómicas dependen del mercado.	0,10	4	0,40	4	0,40	4	0,40	4	0,40	2	0,20	3	0,30	2	0,20	3	0,30	3	0,30	2	0,20
AMENAZAS																						
																						0,00
1.	Falta de gobernabilidad por división política en el Congreso de la República.	0,07	3	0,21	2	0,14	2	0,14	2	0,14	1	0,07	2	0,14	1	0,07	3	0,21	2	0,14	2	0,14
2.	Aumento del nivel de endeudamiento en los hogares y el gobierno colombiano.	0,05	3	0,15	2	0,10	3	0,15	3	0,15	1	0,05	2	0,10	1	0,05	2	0,10	2	0,10	2	0,10
3.	Ausencia de una política de bilingüismo por parte del gobierno.	0,04	2	0,08	2	0,08	3	0,12	3	0,12	1	0,04	4	0,16	2	0,08	1	0,04	2	0,08	1	0,04
4.	Nivel de inversión en Investigación y Desarrollo.	0,05	3	0,15	2	0,10	4	0,20	3	0,15	1	0,05	2	0,10	2	0,10	2	0,10	3	0,15	1	0,05
5.	Explotación de recursos naturales en zonas de reservas naturales.	0,04	3	0,12	2	0,08	3	0,12	2	0,08	1	0,04	2	0,08	2	0,08	2	0,08	2	0,08	2	0,08
FORTALEZAS																						
1.	Crecimiento del portafolio del Mercado de Capitales (Derivados, Divisas, Mercado Monetario y Mercado Accionario).	0,09	4	0,36	4	0,36	4	0,36	4	0,36	3	0,27	3	0,27	3	0,27	4	0,36	4	0,36	2	0,18
2.	Regulación apropiada y acorde con las buenas prácticas internacionales.	0,09	1	0,09	2	0,18	3	0,27	3	0,27	1	0,09	1	0,09	1	0,09	2	0,18	1	0,09	1	0,09
3.	Se cuenta con alianzas estratégicas en la región.	0,05	4	0,19	3	0,14	4	0,19	3	0,14	1	0,05	4	0,19	1	0,05	3	0,14	4	0,19	3	0,14
4.	Se cuenta con una infraestructura electrónica apropiada que soporta la operación actual y futura a corto plazo.	0,07	4	0,29	4	0,29	4	0,29	4	0,29	3	0,22	2	0,14	3	0,22	2	0,14	4	0,29	2	0,14
5.	Presencia de calificadoras de riesgo internacionales en Colombia.	0,08	1	0,08	2	0,16	2	0,16	2	0,16	2	0,16	3	0,23	2	0,16	2	0,16	2	0,16	2	0,16
6.	Profesionales calificados y certificados para la operación en el Mercado de Capitales Colombiano.	0,09	1	0,09	2	0,18	3	0,27	2	0,18	2	0,18	3	0,27	2	0,18	2	0,18	3	0,27	2	0,18
7.	Amplia oferta y competencia de intermediación.	0,09	3	0,27	3	0,27	3	0,27	4	0,36	2	0,18	3	0,27	2	0,18	2	0,18	2	0,18	2	0,18
8.	La mayoría de los intermediarios cuentan con el respaldo de los bancos.	0,04	2	0,08	2	0,08	2	0,08	2	0,08	2	0,08	3	0,13	2	0,08	1	0,04	2	0,08	2	0,08
DEBILIDADES																						
1.	Concentración en el mercado de deuda pública en el Mercado de Capitales Colombiano.	0,05	2	0,10	4	0,20	4	0,20	4	0,20	3	0,15	3	0,15	1	0,05	3	0,15	3	0,15	3	0,15
2.	Bajo número de participantes (concentración) en el Mercado de Capitales Colombiano.	0,06	4	0,24	4	0,24	4	0,24	4	0,24	4	0,24	4	0,24	4	0,24	4	0,24	4	0,24	4	0,24
3.	Bajo nivel de utilización del Mercado de Capitales Colombiano.	0,04	4	0,16	4	0,16	4	0,16	4	0,16	4	0,16	4	0,16	4	0,16	4	0,16	4	0,16	4	0,16
4.	Dependencia de los canales tradicionales para acceder al Mercado de Capitales Colombiano.	0,05	4	0,20	2	0,10	3	0,15	2	0,10	1	0,05	2	0,10	2	0,10	3	0,15	2	0,10	1	0,05
5.	Bajo nivel de inversión en tecnología comparado con los mercados de la región.	0,03	2	0,06	2	0,06	3	0,09	3	0,09	2	0,06	3	0,09	2	0,06	3	0,09	4	0,12	2	0,06
6.	Desconocimiento de los potenciales actores en el funcionamiento de operación en el Mercado de Capitales de Colombia.	0,08	3	0,24	3	0,24	4	0,32	4	0,32	4	0,32	4	0,32	4	0,32	4	0,32	1	0,08	3	0,24
7.	Falta de confianza de los actores en el Mercado de Capitales de Colombia.	0,09	2	0,18	2	0,18	2	0,18	2	0,18	4	0,36	4	0,36	4	0,36	4	0,36	3	0,27	3	0,27
Total		2,00	6,12		6,12		6,74		6,55		4,29		5,58		4,21		5,62		5,77		4,57	

Nota: Se retienen las estrategias que han obtenido un puntaje igual o superior a 5.0

PA = Puntaje de Atractividad

1 = Sin atractivo

2 = Algo atractivo

3 = Atractiva

4 = Muy atractiva

En el área de la ventaja, las estrategias deben contribuir a la creación o mantenimiento de ventajas competitivas de la organización, este factor diferenciador permitirá el posicionamiento del sector y su preferencia, trayendo como consecuencia réditos financieros.

En caso se apruebe alguna estrategia que no pasa una de las pruebas, se corre el riesgo de afectar la implementación y el desempeño de una o varias áreas claves del Mercado de Capitales de Colombia.

Para el Mercado de Capitales de Colombia de las siete estrategias retenidas en el análisis de la matriz de Rumelt, se han aceptado las siete estrategias debido a que todas cumplen con los parámetros establecidos anteriormente. El resultado se presenta en la Tabla 26.

Tabla 26

Matriz Rumelt Decisión del Mercado de Capitales de Colombia

	Estrategias	Consistencia	Consonancia	Factibilidad	Ventaja	Se Acepta
E1	Incrementar el volumen de operaciones bursátiles de la alianza MILA vinculando nuevos actores de la región y promocionando la solidez económica y estabilidad jurídica del país.	SI	SI	SI	SI	SI
E2	Incrementar la oferta de productos bursátiles innovadores aprovechando las herramientas tecnológicas disponibles.	SI	SI	SI	SI	SI
E3	Ampliar el número de nuevos inversionistas locales al Mercado de Capitales de Colombia.	SI	SI	SI	SI	SI
E4	Incrementar la participación de las medianas y pequeñas empresas como emisores en el Mercado de Capitales Colombiano.	SI	SI	SI	SI	SI
E6	Crear una certificación dirigida a los profesionales del mercado de valores que asegure un apropiado nivel de inglés financiero.	SI	SI	SI	SI	SI
E8	Incrementar el número de personas naturales y jurídicas vinculadas al sector financiero.	SI	SI	SI	SI	SI
E9	Adquirir e implementar nuevas tecnologías que dinamicen el crecimiento del Mercado de Capitales.	SI	SI	SI	SI	SI

6.9 Matriz de Ética (ME)

La matriz de ética es el último filtro para poder desarrollar las estrategias. Su objetivo es verificar que estas no violen aspectos o principios relacionados con derechos, justicia, y utilitarismo (D'Alessio, 2013). De acuerdo con el nivel solicitado de alta consistencia ética y transparencia del Plan Estratégico, los resultados esperables se plasman en esta matriz. Se puede concluir que ninguna de las cinco estrategias del Mercado de Capitales de Colombia viola ningún principio ético. El resultado se encuentra en la tabla 27.

6.10 Estrategias Retenidas y de Contingencia

Las estrategias retenidas son aquellas estrategias finales que han sido aceptadas después de haber pasado por varias matices, las cuales son conocidas también como estrategias primarias; y las no retenidas o estrategias de contingencia, son las que se denominan como secundarias (D'Alessio, 2013). Para el caso del sector de Mercado de Capitales, las estrategias retenidas son las siguientes:

1. Estrategia 1: Incrementar el volumen de operaciones bursátiles de la alianza MILA vinculando nuevos actores de la región y promocionando la solidez económica y estabilidad jurídica del país.
2. Estrategia 2: Incrementar la oferta de productos bursátiles innovadores aprovechando las herramientas tecnológicas disponibles.
3. Estrategia 3: Ampliar el número de nuevos inversionistas locales al Mercado de Capitales de Colombia.
4. Estrategia 4: Incrementar la participación de las medianas y pequeñas empresas como emisores en el Mercado de Capitales Colombiano.

Tabla 27

Matriz de Ética del Mercado de Capitales de Colombia

Estrategias	Derechos						Justicia			Utilitarismo			Se Acepta
	Impacto en el derecho a la vida	Impacto en el derecho a la propiedad	Impacto en el derecho al libre pensamiento	Impacto en el derecho a la privacidad	Impacto en el derecho a la libertad de conciencia	Impacto en el derecho de hablar libremente	Impacto en el derecho al debido proceso	Impacto en la Distribución	Equidad en la administración	Normas de compensación	Fines y resultados estratégicos	Medios estratégicos empleados	
E1 Incrementar el volumen de operaciones bursátiles de la alianza MILA vinculando nuevos actores de la región y promocionando la solidez económica y estabilidad jurídica del país.	N	P	N	N	N	N	N	N	N	N	E	E	Si
E2 Incrementar la oferta de productos bursátiles innovadores aprovechando las herramientas tecnológicas disponibles.	N	P	N	N	N	N	N	N	N	N	E	E	Si
E3 Ampliar el número de nuevos inversionistas locales al Mercado de Capitales de Colombia.	N	P	N	N	N	N	N	N	N	N	E	E	Si
E4 Incrementar la participación de las medianas y pequeñas empresas como emisores en el Mercado de Capitales Colombiano.	N	P	N	N	N	N	N	N	N	N	E	E	Si
E6 Crear una certificación dirigida a los profesionales del mercado de valores que asegure un apropiado nivel de inglés financiero.	N	N	N	N	N	N	N	N	N	N	E	E	Si
E8 Incrementar el número de personas naturales y jurídicas vinculadas al sector financiero.	N	N	N	N	N	N	N	N	N	N	E	E	Si
E9 Adquirir e implementar nuevas tecnologías que dinamicen el crecimiento del Mercado de Capitales.	N	N	N	N	N	N	N	N	N	N	N	E	Si

Nota: Derechos = (P) promueve, (N) neutral, (V) viola; justicia = (J) justo, (N) neutro, (I) injusto; utilitarismo = (E)Excelente, (N) neutro, (P) perjudicial.

5. Estrategia 6: Crear una certificación dirigida a los profesionales del mercado de valores que asegure un apropiado nivel de inglés financiero.

6. Estrategia 8: Incrementar el número de personas naturales y jurídicas vinculadas al sector financiero.
7. Estrategia 9: Adquirir e implementar nuevas tecnologías que dinamicen el crecimiento del Mercado de Capitales.

Las siguientes estrategias corresponden a las estrategias de contingencia para el Sector Mercado de Capitales en Colombia:

8. Estrategia 5: Definir y ejecutar un programa de educación financiera dirigido a los hogares colombianos para aumentar el ahorro y la inversión en el Mercado de Capitales.
9. Estrategia 7: Establecer un canal de comunicación para la presentación y rendición de cuentas permanente al público en general.
10. Estrategia 10: Incrementar la vigilancia y control del Mercado de Capitales.

6.11 Matriz de Estrategias vs. Objetivos de Largo Plazo

Deben verificarse qué objetivos de largo plazo se alcanzarán con las estrategias finalmente retenidas. Podría darse el caso de que alguna estrategia no alcance ninguno de los OLP trazados, lo cual es poco probable. En ese caso, pasa a ser una estrategia de contingencia más (D'Alessio, 2013).

En la tabla 28, se puede observar la Matriz de Estrategias vs. los Objetivos de Largo Plazo del sector Mercado de Capitales de Colombia, en donde las 7 estrategias que obtuvieron mayor puntaje son contrastadas con los Objetivos de Largo Plazo, en donde se puede observar que mínimo coinciden en tres ítems cada estrategia.

Tabla 28

Matriz de Estrategias versus OLP del Mercado de Capitales de Colombia

ESTRATEGIAS	OLP1	OLP2	OLP3	OLP4	OLP5
ESTRATEGIAS	Incrementar el índice de capitalización bursátil del 58% al cierre del año 2014 al 85% al cierre de 2025	Incrementar de USD 6.700 millones al cierre de 2014 a USD 10.000 millones el volumen de operaciones diarias al cierre del año 2025	Pasar del 8% (correspondiente a la población económicamente activa) en el año 2014, al 10% en el año 2025, el número de personas naturales inversionistas en el Mercado de Capitales Colombiano	Incrementar de tres integrantes el Mercado Integrado Latinoamericano MILA en el año 2014, a cinco en el año 2025	Para el año 2020, se implementarán las políticas internacionales de inversión responsable y sostenible (IRS), midiendo que las estrategias de inversión de los participantes del Mercado de Capitales, estén alineadas a los factores ASG (Ambiental, Social y Gobierno Corporativo), dado que al año 2014 no se tienen estas políticas implementadas
1	Incrementar el volumen de operaciones bursátiles de la alianza MILA vinculando nuevos actores de la región y promocionando la solidez económica y estabilidad jurídica del país.	X	X	X	X
2	Incrementar la oferta de productos bursátiles innovadores aprovechando las herramientas tecnológicas disponibles.	X	X	X	X
3	Ampliar el número de nuevos inversionistas locales al Mercado de Capitales de Colombia.	X	X	X	X
4	Incrementar la participación de las medianas y pequeñas empresas como emisores en el Mercado de Capitales Colombiano.	X	X	X	X
5	Crear una certificación dirigida a los profesionales del mercado de valores que asegure un apropiado nivel de inglés financiero.	X	X	X	
6	Incrementar el número de personas naturales y jurídicas vinculadas al sector financiero.	X	X	X	X
7	Adquirir e implementar nuevas tecnologías que dinamicen el crecimiento del Mercado de Capitales.	X	X	X	X

6.12 Matriz de Posibilidades de los Competidores

El objetivo de la matriz de posibilidades de competidores es establecer la probabilidad de acción de los competidores identificados para contrarrestar las estrategias definidas en el presente ejercicio para el Mercado de Capitales de Colombia.

De esta manera, para la elaboración de esta matriz se incluyeron los mercados de Capitales de Perú y Chile como los principales competidores y como producto sustituto la Banca Tradicional. Paralelamente se incluyeron en el análisis los Mercados de Capitales de México y Brasil, como los competidores de referencia en la región.

Es así, como se definieron tres niveles de probabilidad – alto, medio y bajo – para que el competidor/sustituto defina y ejecute una acción para contrarrestar o neutralizar cada una de nuestras siete estrategias específicas. En la tabla 29 se describen las posibilidades en cada caso.

Según lo establecido por D' Alessio (2013), en esta matriz se presentan las posibles reacciones por parte de los competidores del sector del Mercado de Capitales en Colombia, así como de los sustitutos y se analiza cada uno de ellos para determinar cada estrategia específica definida y establecer el eventual impacto en la competencia y sus posibles estrategias de mitigación.

Tal y como se puede observar en la tabla, en general las probabilidades de contrarrestar las estrategias en todos los mercados de capitales competidores es la misma, y se trata básicamente de la incorporación de nuestras estrategias específicas como propias. Por otra parte, la banca tradicional, posee en general probabilidades limitadas para contrarrestar las estrategias específicas, especialmente en lo relacionado con el incremento de volumen de operaciones bursátiles, la captación de nuevos clientes y la creación de nuevos productos.

Tabla 29

Matriz de Posibilidades de los Competidores del Mercado de Capitales de Colombia

Estrategias Específicas	Banca Tradicional	Perú	Chile	Mexico	Brasil
1 Incrementar el volumen de operaciones bursátiles de la alianza MILA vinculando nuevos actores de la región y promocionando la solidez económica y estabilidad jurídica del país.	Baja	Media	Media	Media	Media
2 Incrementar la oferta de productos bursátiles innovadores aprovechando las herramientas tecnológicas disponibles.		Alta	Alta	Alta	Alta
3 Ampliar el número de nuevos inversionistas locales al Mercado de Capitales de Colombia.	Baja	Baja	Baja	Baja	Baja
4 Incrementar la participación de las medianas y pequeñas empresas como emisores en el Mercado de Capitales Colombiano.	Baja	Baja	Baja	Baja	Baja
5 Crear una certificación dirigida a los profesionales del mercado de valores que asegure un apropiado nivel de inglés financiero.		Alta	Alta	Alta	Alta
6 Incrementar el número de personas naturales y jurídicas vinculadas al sector financiero.	Alta	Alta	Alta	Alta	Alta
7 Adquirir e implementar nuevas tecnologías que dinamicen el crecimiento del Mercado de Capitales.	Media	Alta	Alta	Alta	Alta

BAJA: Baja probabilidad que el competidor contrarreste la estrategia

MEDIA: Media probabilidad que el competidor contrarreste la estrategia

ALTA: Alta probabilidad que el competidor contrarreste la estrategia

6.13 Conclusiones

Según la metodología establecida se definieron diferentes matrices para la evaluación y determinación de las estrategias específicas para el logro de la misión definida en el Mercado de Capitales de Colombia.

Es así, como en el desarrollo del proceso de planificación estratégica se emplearon diversas herramientas y metodologías para la selección de estrategias y cursos de acción apropiados para el largo plazo, priorizando y definiendo de manera simultánea las estrategias.

En la elaboración de la matriz FODA, se estableció un marco de análisis conceptual para la situación presente de la organización con el fin de establecer estrategias específicas. Para la creación de esta matriz se emplean las Fortalezas (F) Oportunidades (O) Debilidades (D) y Amenazas (A) determinadas en la construcción de las matrices EFI y EFE y luego a través de una proceso de emparejamiento en los cuatro cuadrantes (FO, FA, DO y DA) se definen las estrategias específicas externas e internas (D'Alessio, 2013).



Capítulo VII: Implementación Estratégica

7.1 Objetivos de Corto Plazo

Los objetivos de estratégicos, o de largo plazo (OLP), son aquellos que establecen los resultados finales, y son apoyados y alcanzados por medio de los objetivos específicos de corto plazo (OCP). Los OCP son los hitos mediante los cuales se alcanza, con cada estrategia, los OLP (en otra forma más sencilla de ver, son la suma de los OCP los que dan como resultado el OLP) (D'Alessio, 2013).

A continuación se enumeran los OCP del Mercado de Capitales colombiano:

1. OLP1: Incrementar el índice de capitalización bursátil del 58% al cierre del año 2014 al 85% al cierre de 2025.

OCP11. Pasar de 74 empresas listadas en Bolsa de Valores de Colombia en el año 2014 a 134 empresas en 2025, vinculando como nuevos emisores de acciones a 6 empresas por año.

OCP12. A partir del año 2015, incrementar el monto de capital de acciones emitidas, en USD 600 millones anuales, pasando de USD 2,500 millones por empresa en el 2014 a USD 3,100 millones por empresa por año.

OCP13. A partir del 2015 disminuir el 1% anual el grado de concentración del sector petróleo y bancario del índice de capitalización bursátil pasando del 60% en 2014 al 50% en el 2025.

2. OLP2: Incrementar de USD 6.700 millones al cierre de 2014 a USD 10.000 millones el volumen de operaciones diarias al cierre del año 2025.

OCP21. Al cierre del año 2016 crear un incentivo tributario para que las empresas puedan reducir de su base gravable del impuesto de renta el monto negociado en el Mercado de Capitales durante el último año.

OCP22. Al cierre del año 2015, diseñar e implementar un programa de creadores de mercado para productos derivados de tasa de cambio y tasa de interés que produzca un crecimiento del 10% anual en la negociación de dichos productos.

OCP23. Al cierre del año 2015, realizar la implementación tecnológica y operativa del producto swap de tasa de interés y tasa de cambio en el 50% de los participantes del Mercado de Capitales Colombiano.

3. OLP3: Pasar del 8% (correspondiente a la población económicamente activa) en el año 2014, al 10% en el año 2025, el número de personas naturales inversionistas en el Mercado de Capitales Colombiano.

OCP31. Al cierre del año 2015, modificar la estructura organizacional actual de la Bolsa de Valores de Colombia, creando una gerencia que tenga como función principal cubrir el segmento de empresas medianas y pequeñas.

OCP32. A partir de 2016, vincular 1000 nuevos inversionistas por año, con interés en invertir en pequeñas y medianas empresas que hagan emisiones por montos iguales o inferiores a USD 50 Millones.

OCP33. Al cierre del año 2015, incluir dentro de la regulación vigente del Mercado de Capitales, los requisitos para realizar ofertas públicas y privadas de valores sobre renta fija, inferiores a USD 50 Millones que produzca un incremento en la participación de personas naturales en 5.000 nuevos inversionistas.

OCP34. Al cierre del año 2015, diseñar un programa de creadores de mercado para estimular las emisiones de renta fija inferiores a USD 50 Millones que produzca un incremento en la participación de personas naturales de 20.000 nuevos inversionistas al año.

OCP35. Al cierre del año 2015, reformular el beneficio tributario en el impuesto de renta existente por tener acciones que produzca un incremento en la participación de personas naturales en 15.000 nuevos inversionistas.

4. OLP4: Incrementar de tres integrantes el Mercado Integrado Latinoamericano MILA en el año 2014, a cinco en el año 2025.

OCP41. Al cierre de 2017, Tener en operación activa dentro de la integración a la Bolsa de México.

OCP42. Al cierre de 2020, incorporar a la Bolsa de Brasil dentro de la alianza.

5. OLP5: Para el año 2020, se implementarán las políticas internacionales de inversión responsable y sostenible (IRS), midiendo que las estrategias de inversión de los participantes del Mercado de Capitales, estén alineadas a los factores ASG (Ambiental, Social y Gobierno Corporativo), dado que al año 2014 no se tienen estas políticas implementadas

OCP51. Al cierre de 2015, desarrollar los factores ASG (Ambiental, Social y Gobierno Corporativo), en el Mercado de Capitales de Colombia, siguiendo las políticas de Inversión Responsable y Sostenible (IRS), emitidas por la ONU.

OCP52. Al cierre de 2017, crear e implementar los índices de sostenibilidad del Mercado de Capitales en Colombia, que permitan efectuar una medición de los factores ASG (Ambiente, Social, Gobierno Corporativo).

OCP53. Al cierre de 2020, tener creada una comisión conformada por representantes de los actores del Mercado de Capitales en Colombia, que verifique permanentemente la ejecución de los factores ASG.

7.2 Recursos Asignados a los Objetivos de Corto Plazo

Con el objetivo de hacer realidad cada una de las estrategias planteadas en el Plan Estratégico y de manera particular el cumplimiento de los objetivos de corto plazo, se deben

identificar los recursos financieros, físicos, humanos y tecnológicos que sean necesarios durante la implementación del plan.

Según D'Alessio (2013), un proceso de implementación exitoso debe considerar una distribución de los recursos (financieros, físicos, humanos y tecnológicos) que refuercen las competencias distintivas que llevarán a la organización hacia la visión esperada.

Un aspecto muy importante que es particular para este trabajo, es que la organización definida en el Plan Estratégico, es el sector de Mercado de Capitales Colombiano, el cual no representa sólo una persona jurídica sino que agrupa a un sinnúmero de organizaciones. De esta manera, los recursos necesarios deben ser obtenidos de cada una de las organizaciones que componen el sector, mediante la participación de las organizaciones vinculadas y agrupados por la Bolsa de Valores de Colombia que es la organización que se encargará de la implementación del plan.

Recursos financieros: La consecución de los recursos financieros se puede hacer mediante la participación de las organizaciones vinculadas al sector y que al mismo tiempo son participantes que conforman el Mercado de Capitales Colombiano. Adicionalmente por un aporte que efectúe el Gobierno Nacional, dado que el plan tiene un impacto positivo en la actividad económica del país, toda vez que mejora la profundización de sistema financiero.

Este aporte de cada organización debe ser mediante la participación que tenga cada organización en la entidad encargada de la implantación del plan y además debe guardar relación con el interés y con los beneficios identificados para cada uno de los participantes. De tal manera que la Bolsa de Valores de Colombia que es la entidad que se encargará de la implementación del plan, tenga el capital suficiente para llevar a cabo todos los planes.

Tabla 30

Asignación de Recursos a los Objetivos de Corto Plazo

Objetivos de Corto Plazo	Tangibles				Intangibles			Humanos		
	Hardware / Software	Recursos Financieros de financiamiento interno	Material publicitario, cartillas y elementos de papelería	Metodologías y procedimientos	Convenios y compromiso político del gobierno y los participantes	Estabilidad Jurídica	Plan Estratégico interiorizado por los participantes	Liderazgo de los reguladores y áreas de RSE de la organización	Expertos en productos y funcionamiento del Mercado de Capitales	Profesionales expertos en comunicaciones y habilidades interactivas
OCP11. A partir del año 2015, vincular mínimo 6 nuevos emisores por año.	X	X	X	X			X		X	X
OCP12. A partir del año 2015, incrementar el monto de capital de acciones emitidas, en USD 600 millones anuales, pasando de USD 2,500 millones por empresa en el 2014 a USD 3,100 millones por empresa por año.	X	X	X	X		X	X		X	X
OCP13. A partir del 2015 disminuir el 1% anual el grado de concentración del sector petróleo y bancario del índice de capitalización bursátil.	X	X	X	X		X	X		X	X
OCP21. Al cierre del año 2016, crear un incentivo tributario para que las empresas puedan reducir de su base gravable del impuesto de renta, el monto negociado en el Mercado de Capitales durante el último año.		X			X		X	X	X	
OCP22. Al cierre del año 2015, diseñar e implementar un programa de creadores de mercado para productos derivados de tasa de cambio y tasa de interés que produzca un crecimiento del 10% anual en la negociación de dichos productos.	X	X	X	X	X	X	X	X		X
OCP23. Al cierre del año 2015, realizar la implementación tecnológica y operativa del producto swap de tasa de interés y tasa de cambio en el 50% de los participantes del Mercado de Capitales Colombiano.	X	X	X	X	X	X	X	X	X	
OCP31. Al cierre del año 2015, modificar la estructura organizacional actual de la Bolsa de Valores de Colombia, creando una gerencia que tenga como función principal cubrir el segmento de empresas medianas y pequeñas.		X		X	X		X			X
OCP32. A partir de 2016, vincular 1000 nuevos inversionistas por año, con interés en invertir en pequeñas y medianas empresas que hagan emisiones por montos iguales o inferiores a USD 50 Millones.	X	X	X	X		X	X		X	X
OCP33. Al cierre del año 2015, incluir dentro de la regulación vigente del Mercado de Capitales, los requisitos para realizar ofertas públicas y privadas de valores sobre renta fija, inferiores a USD 50 Millones, que produzca un incremento en la participación de personas naturales en 5.000 nuevos inversionistas por año.		X			X		X	X	X	
OCP34. Al cierre del año 2015, diseñar un programa de creadores de mercado para estimular las emisiones de renta fija inferiores a USD 50 Millones que produzca un incremento en la participación de personas naturales de 20.000 nuevos inversionistas al año.	X	X	X	X	X	X	X	X		X
OCP35. Al cierre del año 2015, reformular el beneficio tributario en el impuesto de renta existente por tener acciones que produzca un incremento en la participación de personas naturales en 15.000 nuevos inversionistas por año.		X			X		X	X	X	
OCP41. Al cierre de 2017, Tener en operación activa dentro de la integración a la Bolsa de México.	X	X	X	X			X		X	X
OCP42. Al cierre de 2020, incorporar a la Bolsa de Brasil dentro de la alianza.	X	X	X	X			X		X	X
OCP51. Al cierre de 2015, desarrollar los factores ASG (Ambiental, Social y Gobierno Corporativo), en el Mercado de Capitales de Colombia, siguiendo las políticas de Inversión Responsable y Sostenible (IRS), emitidas por la ONU.	X	X	X	X			X		X	X
OCP52. Al cierre de 2017, crear e implementar los índices de sostenibilidad del Mercado de Capitales en Colombia, que permitan efectuar una medición de los factores ASG (Ambiente, Social, Gobierno Corporativo).	X	X	X	X			X		X	X
OCP53. Al cierre de 2020, tener creada una comisión conformada por representantes de los actores del Mercado de Capitales en Colombia, que verifique permanentemente la ejecución de los factores ASG.	X	X	X	X			X		X	X

No se recomienda acudir a las fuentes tradicionales de financiación tales como emisiones de instrumentos de renta fija o renta variable, líneas de crédito de largo plazo o préstamos de organismos internacionales, dado que los beneficios financieros que se obtengan del plan no se dirigirán a una sola organización sino a un sector completo, lo que hace complicado la identificación del emisor de la deuda y por lo tanto la determinación del riesgo de crédito que está asociado al financiamiento.

Lo más recomendable para el caso del Mercado de Capitales colombiano es la participación de entidades vinculadas al Mercado de Capitales.

Recursos físicos: Los objetivos y estrategias que se plantea llevar a cabo en este Plan Estratégico, requieren de un componente importante de capital intelectual, más que de capital físico. De esta manera los recursos logísticos necesarios para llevar a cabo los objetivos no corresponden a las necesidades más apremiantes del plan. No obstante, se debe tener presente que se requiere un sitio físico para ubicar la nueva estructura organizacional creada dentro de la Bolsa de Valores de Colombia y esta a su vez demanda de elementos de oficina básicos para el buen funcionamiento de la oficina.

Recursos Humanos: Dentro de los recursos necesarios para poner en marcha el plan estratégico se destaca la necesidad apremiante de tener un equipo de trabajo idóneo que cuente con competencias de liderazgo y habilidades gerenciales que les permita llevar a cabo los objetivos propuestos. De esta manera, el recurso humano se constituye en la necesidad de mayor importancia para el Plan Estratégico que se desarrollará.

Algunos aspectos de competencias personales y profesionales que son importantes identificar en los integrantes del equipo de trabajo implementador son los correspondientes a los

componentes de la inteligencia emocional según Goleman (2013), lo cuales se describen a continuación:

- a) **Autoconsciencia:** Es la capacidad para reconocer y entender sus estados de ánimo, emociones e instintos y su correspondiente efecto en los demás.
- b) **Autodominio:** Es la capacidad para controlar o redireccionar impulsos negativos y estados de ánimo.
- c) **Motivación:** Es la pasión para trabajar por razones que van más allá del dinero o del status. Es la propensión a lograr metas con energía y persistencia.
- d) **Empatía:** Habilidad para tratar a las personas de acuerdo a sus reacciones emocionales
- e) **Habilidades sociales:** Destreza en manejar las relaciones y construir redes de trabajo. Capacidad para encontrar un espacio común.

Recursos tecnológicos: La tecnología resulta ser de gran importancia para llevar a cabo los objetivos de corto plazo. En efecto, una de las estrategias que se tienen planteadas en el Plan Estratégico es la adquisición o desarrollo de nuevas tecnologías que dinamicen el desarrollo del Mercado de Capitales. En ese orden de ideas se debe realizar un análisis a la tecnología disponible en los mercados de mayor desarrollo que el colombiano para ubicar proveedores que ofrezcan aplicativos inherentes a la operación de un Mercado de Capitales.

En este aspecto, el Mercado de Capitales Colombiano tiene una necesidad apremiante para desarrollar el mercado de robots de trading o trading algorítmico que son tecnologías que funcionan muy bien en mercados desarrollados y han contribuido de manera notable en su desarrollo.

7.3 Políticas de cada Estrategia

Las políticas son los límites del accionar gerencial que acotan la implementación de cada estrategia. Incluyen las directrices, reglas, métodos, formas prácticas, y procedimientos para apoyar el logro de los objetivos, estableciendo las fronteras y los límites del accionar correcto para el sector. Estas políticas deben estar alineadas con el primer conjunto de “macropolíticas” que debe tener toda la organización; es decir, con sus valores, debiendo existir entre ellos de una correspondencia bilateral (D’Alessio, 2013). De acuerdo con lo anterior, se indican las políticas más relevantes para el Mercado de Capitales de Colombia:

P1. Apoyar y respetar la protección de los derechos humanos fundamentales reconocidos universalmente, dentro de su ámbito de influencia.

P2. Expandir la oferta de productos mediante alianzas estratégicas dentro y fuera de Colombia, generando valor de manera sostenible para sus accionistas.

P3. Promover el gobierno corporativo, la relación con inversionistas, estándares de revelación de información y sostenibilidad e inversión responsable.

P4. Contribuir al crecimiento y desarrollo sostenible del Mercado de Capitales Colombiano.

P5. Mejorar la transparencia corporativa y el desempeño en cuestiones ambientales, sociales y de Gobierno corporativo (ASG).

P6. Fomentar la Inversión Responsable y Sostenible (IRS) a largo plazo.

P7. Minimizar costos o maximizar la rentabilidad a través de la eficiencia en el manejo de recursos.

P8. Reducir los riesgos regulatorios, de litigios y reputacionales.

P9. Reducir la rotación y el ausentismo del personal.

P10. Promover la generación de nuevas ideas y de la innovación.

P11. Solicitar a los emisores la publicación de información sobre los aspectos Ambientales, Sociales y de Gobierno corporativo (ASG).

P12. Selección de las inversiones con base en criterios Ambientales, Sociales y de Gobierno corporativo (ASG).

P13. Integración de los factores Ambientales, Sociales y de Gobierno corporativo (ASG) de manera sistemática en el análisis financiero tradicional.

En la Tabla 31 se asocian las políticas anteriormente definidas con cada una de las estrategias retenidas en el Capítulo VI.

Tabla 31

Matriz de Políticas y Estrategias

No	Políticas por estrategia	E1	E2	E3	E4	E6	E8	E9
P1	Apoyar y respetar la protección de los derechos humanos fundamentales reconocidos universalmente, dentro de su ámbito de influencia.	X		X				
P2	Expandir la oferta de productos mediante alianzas estratégicas dentro y fuera de Colombia, generando valor de manera sostenible para sus accionistas.	X	X	X	X	X	X	X
P3	Contribuir al crecimiento y desarrollo sostenible del Mercado de Capitales Colombiano.	X	X	X	X	X	X	X
P4	Promover el gobierno corporativo, la relación con inversionistas, estándares de revelación de información y sostenibilidad e inversión responsable.	X	X	X	X		X	X
P5	Mejorar la transparencia corporativa y el desempeño en cuestiones ambientales, sociales y de Gobierno corporativo (ASG).	X	X	X	X		X	X
P6	Fomentar la Inversión Responsable y Sostenible (IRS) a largo plazo.	X		X		X	X	X
P7	Minimizar costos o maximizar la rentabilidad a través de la eficiencia en el manejo de recursos.	X	X	X			X	X
P8	Reducir los riesgos regulatorios, de litigios y reputacionales.	X		X	X		X	X
P9	Reducir la rotación y el ausentismo del personal.	X				X		
P10	Promover la generación de nuevas ideas y de la innovación.	X	X	X	X			
P11	Solicitar a los emisores la publicación de información sobre los aspectos Ambientales, Sociales y de Gobierno corporativo (ASG).	X		X			X	X
P12	Selección de las inversiones con base en criterios Ambientales, Sociales y de Gobierno corporativo (ASG).	X	X	X			X	
P13	Integración de los factores Ambientales, Sociales y de Gobierno corporativo (ASG) de manera sistemática en el análisis financiero tradicional.	X		X			X	

7.4 Estructura del Mercado de Capitales en Colombia

La estructura organizacional, es el armazón de la organización. Esta ayudará a mover a la organización a la implementación de las estrategias a través de las políticas formuladas. En este punto, se necesita definir si la estructura vigente de la compañía es la adecuada para llevar a la práctica las estrategias elegidas, o si se debe adecuar o ajustar la organización para lograr la implementación de las referidas estrategias (D'Alessio, 2013).

Chandler (1962) indicó que la estructura sigue la estrategia, dando a entender que no se puede implementar una nueva estrategia con una antigua estructura organizacional.

La estructura actual del Mercado de Capitales de Colombia se observa en la figura 37.

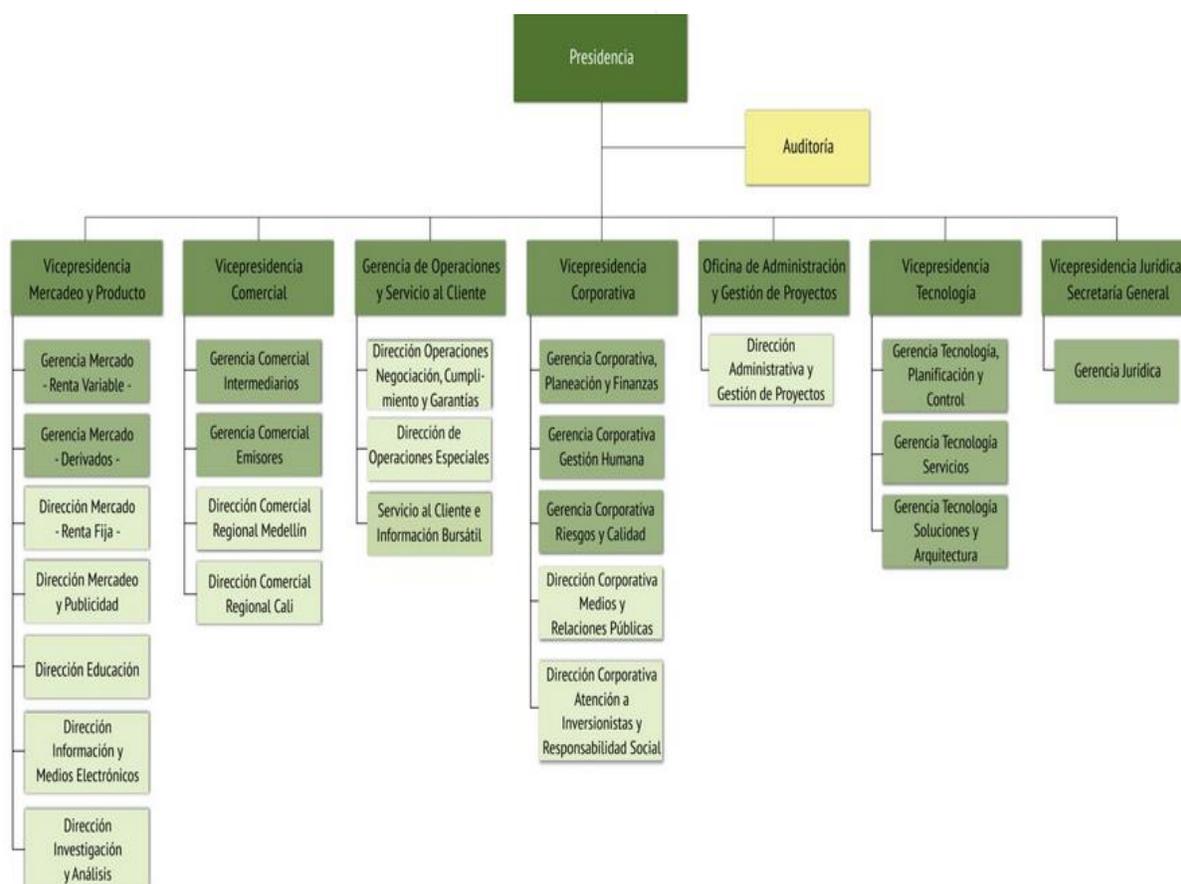


Figura 37. Estructura actual Mercado de Capitales de Colombia.

La estructura del Mercado de Capitales de Colombia se debe modificar con el fin de lograr desarrollar con éxito las estrategias definidas. La nueva estructura organizacional, debe

reforzar aspectos como la creación y desarrollo de productos bursátiles innovadores, la captación de nuevos inversionistas locales y extranjeros, la promoción del Mercado de Capitales como opción de financiamiento para las medianas y grandes empresas del sector público y privado. Finalmente, el sector debe tener en su estructura organizacional un departamento cuya función sea la educación financiera de los potenciales inversionistas como de los emisores que no conocen el funcionamiento, los productos y las ventajas del Mercado de Capitales en Colombia.

El Mercado de Capitales de Colombia debe tener una nueva estructura organizacional mediante la cual se aproveche sinergias y promoción localmente y en el extranjero el mercado de capitales colombiano.

Se recomienda en la estructura propuesta para el Mercado de Capitales de Colombia fusionar cargos como la Vicepresidencia de Mercadeo con la Vicepresidencia Comercial y la Vicepresidencia Jurídica con la Vicepresidencia Corporativa y la Oficina Administrativa, estas fusiones le proporcionara al sector el dinamismo y eficiencia necesaria para afrontar los retos del plan estratégico.

La estructura propuesta para el Mercado de Capitales de Colombia se muestra en la figura 38.

7.5 Medio Ambiente, Ecología, y Responsabilidad Social

En términos estratégicos, se puede decir que la Responsabilidad Social es la labor que debe cumplir una organización y una persona, tanto en el corto como en el mediano plazo, en favor del equilibrio económico, social, y ambiental (D'Alessio, 2013).

La Responsabilidad Social implica el respeto y cuidado de los recursos, el desarrollo social y ocupacional, así como el crecimiento económico sostenible. Todo esto debe ser desarrollado en un ambiente ético e integrado con la comunidad en general. Actualmente, se habla de la triple rentabilidad, el triple enfoque, el triple balance, las 3 P, o como se desee llamar:

económico (profit), social (people), y ambiental (planet); terminología inicialmente atribuida a Elkington (1997) (D'Alessio, 2013).

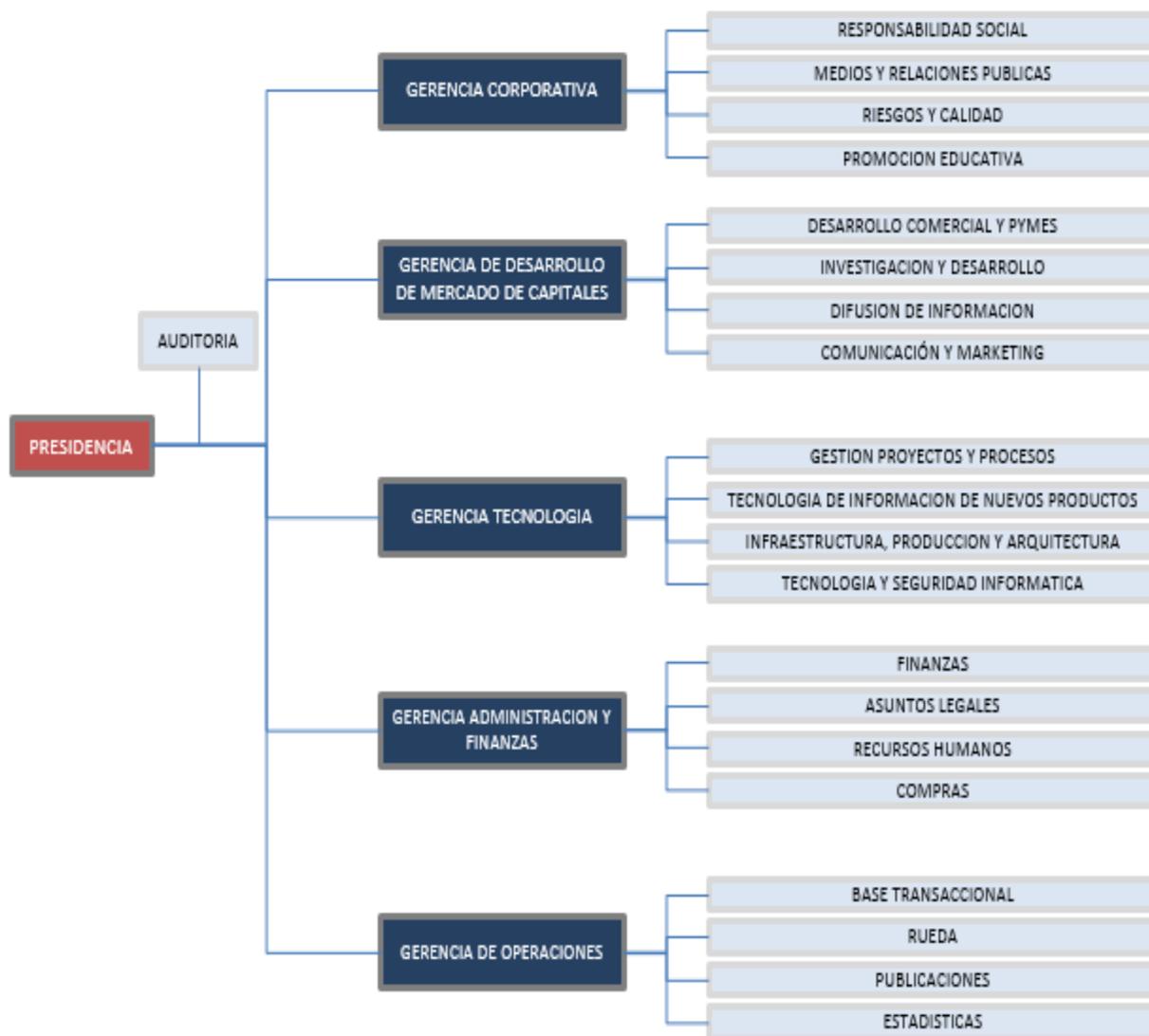


Figura 38. Estructura propuesta Mercado de Capitales de Colombia.

Para el Mercado de Capitales en Colombia, es fundamental realizar un análisis completo y estructurado de todos los entes involucrados en el desarrollo de las operaciones con el fin de que cumplan los diferentes requisitos establecidos en el mercado actual. Hoy en día, las empresas y los clientes son mucho más conscientes del cuidado del medio ambiente, la ecología y la

responsabilidad social, implementando así altos estandartes de calidad que cumplan con los requisitos establecidos y así lograr el crecimiento sostenible en el corto y largo plazo.

El Mercado de Capitales en Colombia busca un crecimiento sostenible implementando acciones y estrategias que cumplan con la responsabilidad social y ambiental. Estos requisitos se deben cumplir a través de la creación de Fondos de Inversiones los cuales diseñan y ejecutan modelos de negocios sostenibles y rentables económicamente. La implementación de estos Fondos de Inversión da como resultado que la Bolsa de Valores de Colombia haga parte de instituciones como el Pacto Global de Naciones Unidas, el cual es una de las iniciativas voluntarias más grandes del mundo en donde las empresas de la región se comprometen a alinear sus estrategias y operaciones en diferentes áreas temáticas como lo son: (a) anti-corrupción, (b) medio ambiente, (c) estándares laborales y (d) derechos humanos.

Adicionalmente y con el fin de garantizar la inversión responsable y la sostenibilidad, la Bolsa de Valores de Colombia hace parte de la iniciativa de “Sustainable Stock Exchanges” la cual es una iniciativa promovida por las Naciones Unidas para que las diferentes bolsas del mundo trabajen interrelacionadas junto con los inversionistas, compañías y reguladores y poder lograr mayor claridad y transparencia en los diferentes procesos ambientales incrementando las inversiones responsables a largo plazo (BVC, 2014).

7.6 Recursos Humanos y Motivación

Teniendo en cuenta los objetivos de largo plazo planteados anteriormente, es indispensable que el desarrollo humano este alineado con las estrategias de crecimiento y sostenibilidad del Sector Mercado de Capitales en Colombia.

Uno de estos requisitos debe estar enfocado en tener un alto nivel de profesionales que estén debidamente capacitados y formados. Para lograr esta competitividad, el primer filtro que se debe tener es un alto estándar de selección de personal, en donde los requerimientos para

clasificar los mejores profesionales sea el adecuado y cumpla con unos requisitos mínimos de selección y así garantizar que los profesionales elegidos sean los más aptos para el desarrollo del Mercado de Capitales en Colombia.

Otro punto importante es la capacitación y formación permanente en los profesionales con el fin de incrementar la competitividad regional y mundial. Estas capacitaciones deben estar enfocadas y alineadas en las estrategias planteadas anteriormente con el fin de lograr los objetivos de largo plazo. Uno de los puntos importantes a resaltar en este tipo de capacitaciones debe estar enfocado en el manejo de idiomas, especialmente inglés. Adicionalmente, y debido a la falta de confianza que existe en el Mercado de Capitales en Colombia, es necesario realizar importantes esfuerzos en formación ética y transparencia, con el fin de lograr confianza en las empresas y personas y así puedan realizar emisiones y adquisiciones de acciones para lograr el crecimiento y sostenibilidad deseada.

Por último hay que tener en cuenta que la concientización del personal en cuanto a transparencia y ética debe ser aplicada en todos los niveles de la organización, iniciando en la base de la estructura, hasta el más alto nivel directivo.

7.7 Gestión del Cambio

El proceso de implementación de estrategias genera una disrupción en la cultura organizacional, la cual deriva en transformaciones y cambios en el sector objeto de la estrategia. Es por esto que es de gran importancia definir, planear e implementar una metodología de manejo de cambio con el fin de identificar riesgos culturales y humanos para la implementación exitosa de las estrategias establecidas (D'Alessio, 2013).

Dentro de las diversas acciones que se han definido para el plan de manejo del cambio tenemos:

1. Obtener y garantizar el apropiado patrocinio de la estrategia, específicamente de la alta directiva del Sector de Mercado de Capitales de Colombia, con el fin de garantizar un mensaje coherente para todo el grupo de interés objeto del cambio.
2. Identificar de manera clara los roles clave del proceso de cambio. Básicamente se tienen identificados cuatro grupos clave: Patrocinador o Directivo, quienes corresponden a las personas con autoridad e influencia para legitimar la estrategia y el proceso de cambio derivada, Agentes del Cambio, que corresponden a personas con habilidades específicas para facilitar y acompañar el proceso de cambio inspirando y motivando permanentemente a todos los actores del proceso, Personas objeto del cambio que son las personas que efectivamente van a sentir y/o ejecutar el cambio o la implementación de la estrategia y Defensores del cambio que son aquellas personas expertas en el objeto de la estrategia o la implementación del cambio.
3. Definir un plan de manejo de cambio específico el cual puede estar basado en un modelo de cuatro fases:
 - a) Decidir, clarificar el objeto de la estrategia y comprometer los grupos involucrados en la misma. Clarificar la importancia de la implementación de la estrategia y los riesgos y el impacto asociado a su no implementación efectiva.
 - b) Definir, Establecer, diseñar y planear el proceso de implementación de la estrategia y la comunicación de la misma.
 - c) Implementar, desplegar la estrategia, mediante la implementación de los OLP y OCP de acuerdo a los cronogramas establecidos para cada uno de ellos.
Establecer los grados mínimos a obtener por la implementación de cada uno de estos.

- d) Sostener, una vez implementada la estrategia se debe tener definida y planificada una metodología para garantizar que la misma se mantenga implementada de manera exitosa y consistente en el tiempo a través de métricas y BSC. Establecer planes de contingencia y definir los recursos necesarios para los mismos. Definir metodología para celebrar los éxitos pequeños y grandes en la implementación de la estrategia, para mantener elevada la motivación del sector.

7.8 Conclusiones

Una de las fases más importantes en el proceso estratégico es la implementación, pues es en esta fase en la cual se ponen en marcha todos los planes estratégicos definidos de manera teórica a través de acciones específicas y ejecutables. Solamente a través de un proceso de implementación apropiado se puede obtener asegurado el éxito en la estrategia. De esta manera, para el plan de implementación se deben definir específicamente varios elementos clave: a) la definición de los OCP y su engranaje cuidadosos con los OLP, (b) los recursos necesarios para la implementación de cada uno de estos OCP y OLP, (c) las políticas de la implementación y su relación con cada estrategia, (d) la estructura organizacional, (e) el manejo del recurso humano y la definición de un plan de implementación del cambio definido de manera metódica y consecuente. (D'Alessio, 2013).

De esta manera, esta fase de implementación debe ser planeada y ejecutada con especial detalle y seguimiento con el fin de garantizar la ejecución exitosa de las estrategias planteadas. Es así, como la fase de implementación conlleva una importancia tan relevante como la fase de formulación de las estrategias. Una estrategia bien definida y planteada, puede fracasar si no se ejecuta a través de un proceso de implementación bien definido y controlado.

Capítulo VIII: Evaluación Estratégica

Como se ha visto anteriormente el proceso estratégico consta de varias fases fundamentales, la fase de definición o formulación de las estrategias, la fase de implementación, una tercera fase de evaluación y control y una fase final de conclusiones. (D'Alessio, 2013).

En este capítulo, se establecen las pautas o lineamientos del presente plan estratégico para la evaluación y retroalimentación permanente del proceso estratégico. Dada la naturaleza dinámica del proceso de planeamiento estratégico, se puede hablar que la evaluación estratégica no es en sí misma una fase del proceso estratégico; sino más bien se trata de un proceso continuo que se realiza de manera constante desde el inicio de la planeación estratégica con el establecimiento de la Misión y de la Visión.

Este proceso de evaluación y control permanente de las diferentes actividades y la implementación de los OCP y OLP, permite realizar los ajustes necesarios y pertinentes a través de una retroalimentación constante del proceso de planeamiento estratégico.

Dentro de las diferentes herramientas que existen para la evaluación y control permanentes de los planes estratégicos se tiene el tablero de control balanceado o TCB, propuesto por Kaplan y Norton (2001) y ampliamente empleado en las organizaciones. El TCB garantiza el alineamiento estratégico pues su implementación efectiva conlleva al logro de cuatro resultados estratégicos (D'Alessio, 2013):

1. Accionistas satisfechos al ver crecer su inversión.
2. Clientes con necesidades satisfechas.
3. Procesos productivos eficientes generando productos de calidad a costo apropiado,
4. Empleados motivados y comprometidos con la organización.

De esta manera, el objetivo específico de este capítulo es construir un TCB para el sector del Mercado de Capitales de Colombia, de tal manera que sirva como herramienta de evaluación y control permanente para la estrategia organizacional planteada.

8.1 Perspectivas de Control

Empleando el TCB, se pretenderá realizar el monitoreo permanente de los OCP, con el fin de determinar el desempeño de cada uno de ellos desde puntos de vista diferentes como el financiero, el del cliente, el de aprendizaje interno y el de aprendizaje de la organización. De acuerdo al análisis cuidadoso de cada uno de las métricas del TCB, se podrán tomar las medidas correctivas necesarias para asegurar el éxito de la estrategia planteada.

8.1.1 Aprendizaje interno

Desde el punto de vista del aprendizaje interno, se debe evaluar de manera especial el impacto de las estrategias planteadas y la evaluación permanente de las mismas en el proceso de formación del recurso humano involucrado en el sector, de tal manera que el mismo sea determinante en el logro de los objetivos propuestos y en definitiva en el éxito de la estrategia planteada.

De esta manera es de gran importancia considerar los procesos de entrenamiento y capacitación determinados anteriormente, pues una de las debilidades identificadas justamente para el Mercado de capitales de Colombia es justamente la falta de conocimiento del público objetivo en este mercado. Así mismo, se deben establecer métricas para controlar y monitorear el incremento del conocimiento del recurso humano relacionado del sector, que permita a su vez mejorar la motivación del mismo para ser protagonistas en el mercado bursátil.

8.1.2 Procesos

En la perspectiva de procesos, se identifican los objetivos e indicadores estratégicos asociados a los procesos internos claves de la organización, empresa o sector que impactan la

satisfacción de las expectativas de clientes y accionistas. Para lograr el cumplimiento de los objetivos se debe hacer un análisis de los procesos internos de la organización, empresa o sector desde una perspectiva de negocio a través de la cadena de valor.

Según Kaplan y Norton (2001) sugirieron algunas medidas típicas a usarse para evaluar la consecución de los objetivos. En la perspectiva de los procesos internos sugieren:

- Régimen de innovaciones.
- Servicio postventa.
- Eficiencia operacional con procesos productivos eficientes.
- Medidas de calidad, de producción y mermas.
- Tiempos de ciclo.

8.1.3 Clientes

En la perspectiva del cliente se tiene en cuenta las acciones y el impacto generado a los clientes como producto de las estrategias implementadas en el Mercado de Capitales colombiano. Esta perspectiva define una medición para evaluar si efectivamente se están alcanzando los objetivos planteados y si están surgiendo efecto en los clientes actuales y clientes potenciales. Hay que tener en cuenta la visión y la misión planteada en el inicio para así poder definir e identificar indicadores claves de medida que arrojen los resultados esperados de satisfacción al cliente.

8.1.4 Financiera

En un Balance Scorecard la perspectiva financiera incluye los indicadores que permiten a las organizaciones mejorar los resultados cuantitativos que agregan valor a los accionistas y se centran en el retorno esperado de la inversión.

Para efectos del Plan Estratégico del Mercado de Capitales en Colombia, tomamos algunos indicadores que permiten mayor actividad del mercado y de esta forma un mayor retorno financiero para las entidades que componen el sector. De esta forma, se pretende establecer unos criterios precisos para evaluar y hacer seguimiento a los objetivos de corto plazo que tienen que ver con un mayor retorno de la inversión del Mercado de Capitales Colombiano.

8.2 Tablero de Control Balanceado (Balanced Scorecard)

En la tabla 32 se puede observar el Tablero de Control Balanceado (Balanced Scorecard) para el Mercado de Capitales. El tablero fue dividido en cuatro perspectivas: (a) cliente, (b) financiera, (c) aprendizaje interno y (d) procesos.

8.3 Conclusiones

La fase de evaluación y retroalimentación del plan estratégico y su implementación es de vital importancia para garantizar el éxito del proceso estratégico de la organización. Es así como en el presente capítulo, se construyó el tablero de control balanceado o TCB que permite realizar de manera dinámica y permanente la evaluación constante del plan propuesto.

El TCB se elaboró partiendo de los cinco Objetivos de Largo Plazo u OLP planteados y sus consecuentes Objetivo de Corto Plazo (OCP), para cada uno de los cuales se estableció una métrica o indicador cualitativo o cuantitativo respectivamente. Así mismo se determinó la perspectiva específica (cliente, financiera, interna o de aprendizaje) en la cual está enfocado cada indicador.

La evaluación constante de los resultados obtenidos para cada indicador, se constituye en una herramienta fundamental para garantizar el éxito del proceso estratégico, pues solamente a través de este proceso dinámico, es posible tomar acciones correctivas pertinentes de manera oportuna.

Tabla 32

Tablero de Control Balanceado para el Sector Mercado de Capitales en Colombia

Objetivos de Largo Plazo	Objetivos de Corto Plazo	Indicador	Unidades	Perspectiva	
1. OLP1. Incrementar el índice de capitalización bursátil del 58% al cierre del año 2014 al 85% al cierre de 2025	OCP11	Pasar de 74 empresas listadas en Bolsa de Valores de Colombia en el año 2014 a 134 empresas en 2025, vinculando como nuevos emisores de acciones a 6 empresas por año.	Número de empresas nuevas inscritas al año en la BVC	Empresas nuevas / año	Perspectiva del cliente
	OCP12	A partir del año 2015, incrementar el monto de capital de acciones emitidas, en USD 600 millones anuales, pasando de USD 2,500 millones por empresa en el 2014 a USD 3,100 millones por empresa por año.	Incremento en el monto de capital en dólares de acciones emitidas	Dólares por año	Perspectiva financiera
	OCP13	A partir del 2015 disminuir el 1% anual el grado de concentración del sector petróleo y bancario del índice de capitalización bursátil pasando del 60% al 50% en el 2025.	Disminución del grado de concentración del sector petróleo y bancario del total de empresas del Mercado de Capitales.	%/año	Perspectiva del cliente
2. OLP2. Incrementar de USD 6.700 millones al cierre de 2014 a USD 10.000 millones el volumen de operaciones diarias al cierre del año 2025	OCP21	Al cierre del año 2016 crear un incentivo tributario para que las empresas puedan reducir de su base gravable del impuesto de renta el monto negociado en el Mercado de Capitales durante el último año.	Crear Incentivo tributario	SI / NO	Perspectiva de los procesos internos
	OCP22	Al cierre del año 2015, diseñar e implementar un programa de creadores de mercado para productos derivados de tasa de cambio y tasa de interés que produzca un crecimiento del 10% anual en la negociación de dichos productos.	Incremento anual en la negociación de productos derivados	%/año	Perspectiva financiera
	OCP23	Al cierre del año 2015, realizar la implementación tecnológica y operativa del producto swap de tasa de interés y tasa de cambio en el 50% de los participantes del Mercado de Capitales Colombiano.	Implementación del producto swap de tasa de interés y tasa de cambio	%/año	Perspectiva de los procesos internos
	OCP31	Al cierre del año 2015, modificar la estructura organizacional actual de la Bolsa de Valores de Colombia, creando una gerencia que tenga como función principal cubrir el segmento de empresas medianas y pequeñas.	Modificar la estructura organizacional	SI / NO	Perspectiva del aprendizaje y crecimiento interno
	OCP32	A partir de 2016, vincular 1000 nuevos inversionistas por año, con interés en invertir en pequeñas y medianas empresas que hagan emisiones por montos iguales o inferiores a USD 50 Millones.	Nuevos inversionistas	Número de personas / año	Perspectiva del cliente
3. OLP3. Pasar del 8% (correspondiente a la población económicamente activa) en el año 2014, al 10% en el año 2025, el número de personas naturales inversionistas en el Mercado de Capitales Colombiano	OCP33	Al cierre del año 2015, incluir dentro de la regulación vigente del Mercado de Capitales, los requisitos para realizar ofertas públicas y privadas de valores sobre renta fija, inferiores a USD 50 Millones que produzca un incremento en la participación de personas naturales en 5.000 nuevos inversionistas.	Número de nuevos inversionistas (Persona Natural) por año	Número de personas / año	Perspectiva de los procesos internos
	OCP34	Al cierre del año 2015, diseñar un programa de creadores de mercado para estimular las emisiones de renta fija inferiores a USD 50 Millones que produzca un incremento en la participación de personas naturales de 20.000 nuevos inversionistas al año.	Incremento de la participación de personas naturales	Número de personas / año	Perspectiva financiera
	OCP35	Al cierre del año 2015, reformular el beneficio tributario en el impuesto de renta existente por tener acciones que produzca un incremento en la participación de personas naturales en 15.000 nuevos inversionistas.	Número de nuevos inversionistas (Persona Natural) por año	Número de personas / año	Perspectiva de los procesos internos
4. OLP4. Incrementar de tres integrantes el Mercado Integrado Latinoamericano MILA en el año 2014, a cinco en el año 2025	OCP41	Al cierre de 2017, Tener en operación activa dentro de la integración a la Bolsa de México.	Vinculación de la Bolsa de México	SI / NO	Perspectiva financiera
	OCP42	Al cierre de 2020, incorporar a la Bolsa de Brasil dentro de la alianza.	Vinculación de la Bolsa de Brasil	SI / NO	Perspectiva financiera
5. OLP5. Para el año 2020, se implementarán las políticas internacionales de inversión responsable y sostenible (IRS), midiendo que las estrategias de inversión de los participantes del Mercado de Capitales, estén alineadas a los factores ASG (Ambiental, Social y Gobierno Corporativo), dado que al año 2014 no se tienen estas políticas implementadas	OCP51	Al cierre de 2015, desarrollar los factores ASG (Ambiental, Social y Gobierno Corporativo), en el Mercado de Capitales de Colombia, siguiendo las políticas de Inversión Responsable y Sostenible (IRS), emitidas por la ONU.	Factores ASG desarrollados	SI / NO	Perspectiva de los procesos internos
	OCP52	Al cierre de 2017, crear e implementar los índices de sostenibilidad del Mercado de Capitales en Colombia, que permitan efectuar una medición de los factores ASG (Ambiente, Social, Gobierno Corporativo).	Implementación del índice de sostenibilidad	SI / NO	Perspectiva de los procesos internos
	OCP53	Al cierre de 2020, tener creada una comisión conformada por representantes de los actores del Mercado de Capitales en Colombia, que verifique permanentemente la ejecución de los factores ASG.	Conformación de Comisión de Representantes	SI / NO	Perspectiva del aprendizaje y crecimiento interno

De manera particular para el Mercado de Capitales de Colombia, se establecieron principalmente indicadores enfocados en las perspectivas financieras y de procesos internos, al ser éstas dos perspectivas claves y de alto impacto en el éxito del desarrollo de las estrategias definidas.



Capítulo IX: Competitividad del Mercado de Capitales Colombiano

9.1 Análisis Competitivo del Mercado de Capitales Colombiano

El grado de competitividad de una nación está definido como su capacidad de producir productos que se diferencien de sus competidores internacionales en la generación de riqueza o bienestar para su población bajo condiciones de mercado libre. Igualmente, se puede decir que la competitividad está dada por la productividad con la que un país emplea sus recursos humanos, económicos y naturales (Porter, 2005).

Con base en lo anterior, se puede decir que la competitividad del Mercado de Capitales de Colombia está determinada como su capacidad real de generar riqueza para los inversores en comparación con sus competidores del mercado internacional de referencia.

Es así, como el Mercado de Capitales de Colombia, tiene como competidores directos en la región latinoamericana los Mercados de Capitales de países como Perú, Chile, México y Brasil, en donde Colombia se ha caracterizado por ser uno de los mercados con mayor índice de crecimiento y rentabilidad sostenida.

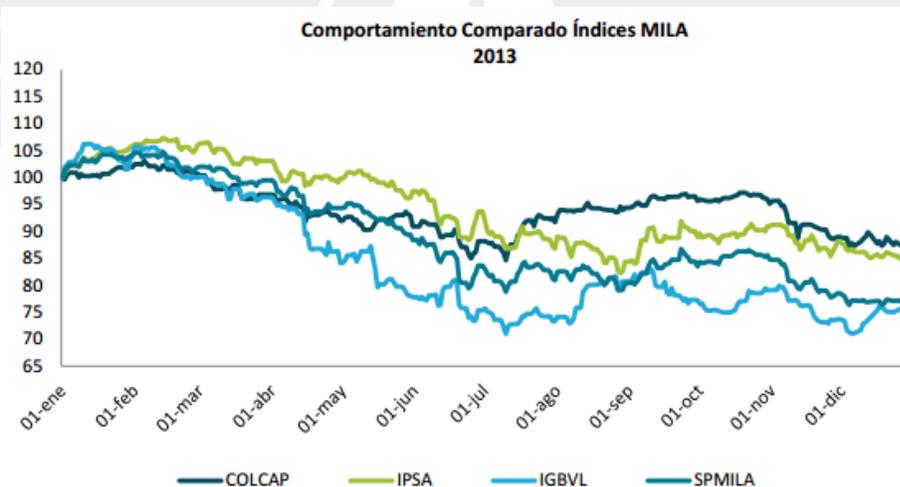


Figura 39. Comportamiento Comparado Índices MILA 2013, Recuperado de http://www.mercadomila.com/componentes/imagenes/word_indices_enero_2014.pdf

Paralelamente, el Mercado de Capitales de Colombia se ha mantenido en los últimos meses, como uno de los mercados de mayor rentabilidad sostenida en la región y en el MILA. El Mercado de Capitales colombiano se ha caracterizado por un crecimiento vertiginoso a partir del año 2001, cuando se realizó la consolidación de una única bolsa para la negociación de títulos bursátiles. De esta manera el Mercado de Capitales de Colombia se consolidó como el cuarto más importante de la región latinoamericana. Según cifras de la Federación Mundial de Bolsas (WFE), al cierre de Diciembre de 2013 el valor total de las 78 empresas inscritas en Colombia era de USD \$202 billones.

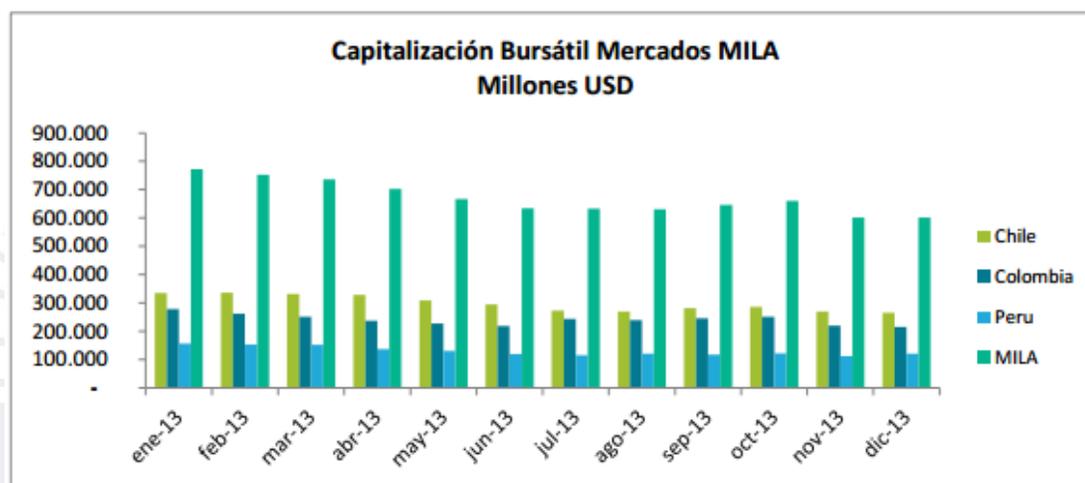


Figura 40. Capitalización bursátil mercados MILA 2013, Recuperado de <http://www.mercadomila.com/infodemercados>

Con el fin de mantener la competitividad del Mercado de Capitales de Colombia, es necesario garantizar la alineación de la estrategia planteada con el fin de crear diferenciaciones en los productos ofrecidos, tales como la creación de nuevos productos, la capacitación constante de personal especializado y la diferenciación en el servicio y las garantías para los inversionistas.

9.2 Identificación de las Ventajas Competitivas del Mercado de Capitales Colombiano

El Mercado de Capitales Colombiano en los últimos años ha presentado una ventaja competitiva frente a otros Mercados de Capitales del mundo al ser uno de los mercados

emergentes que presenta mayores crecimientos y rentabilidad. El arduo trabajo de los colombianos por recuperar la seguridad física y la presencia del Estado derivada de la política de seguridad democrática, la renovación institucional y la creación de importantes beneficios fiscales para la inversión, dan como resultado un crecimiento nunca antes visto de la inversión extranjera directa. Adicionalmente, al país al tener líderes políticos que promueven y respetan la inversión privada, como los que hemos tenido durante los años recientes, le generan a los inversionistas nacionales y extranjeros la confianza y optimismo al invertir en el país, confianza y optimismo que no encuentran en varios países de la región.

El Mercado de Capitales de Colombia presenta ventajas competitivas frente a otros Mercados de Capitales relacionadas con las fortalezas, debilidades y la posición histórica que presenta actualmente el país, al poderle ofrecer a los inversionistas proyectos relacionados directa o indirectamente con el aprovechamiento de la riqueza en recursos naturales, los cuales, no han sido posibles en el pasado explotar por la inseguridad en las regiones donde se encuentran localizados y por la falta de infraestructura logística para su explotación rentable. Estas situaciones hicieron que la explotación de estos recursos naturales permaneciera por mucho tiempo inexploradas, pero hoy son la base para el desarrollo de actividades denominadas por el gobierno nacional como las locomotoras del crecimiento económico del país.

Adicionalmente, la explotación de recursos naturales desarrollara la producción de productos de valor agregado y el desarrollo de bienes, servicios intermedios, construcción de obras civiles, telecomunicaciones, servicios financieros, manufactura de alimentos, servicios de salud, entre otros, que se benefician no sólo de un mercado local creciente, sino también de un país que por su condición geográfica se proyecta como una interesante plataforma para la atención del mercado andino y centroamericano.

Estas nuevas oportunidades van a requerir recursos financieros para su desarrollo, lo cual le permite al Mercado de Capitales una gran posición y ventaja competitiva frente a otros mercados al poder participar en la búsqueda, atracción y canalización del capital nacional y extranjero.

El Mercado de Capitales de Colombia en los últimos años se ha caracterizado por la fusión de las bolsas de valores regionales en una sola plaza bursátil que concentró la liquidez del mercado secundario de valores, por las oportunidades de financiación que le ofrece a la industria y empresas del sector real y a la rentabilidad para los inversionistas con diferentes perfiles de riesgo.

Por otra parte, el Mercado de Capitales de Colombia se caracteriza por la innovación en el portafolio de productos que le ofrece a los emisores e inversionistas, se destaca la creación del mercado electrónico colombiano (MEC), las alianzas con otras bolsas de valores regionales como la de Perú, México y Chile (MILA) uno de los mayores mercados bursátiles. Adicionalmente, el Mercado de Capitales de Colombia también ha trabajado en la expansión del mercado de derivados y la puesta en marcha de la Bolsa de Futuros con lo cual les ha ofrecido a sus clientes la posibilidad de diversificación y gestión del riesgo.

9.3 Identificación y Análisis de los Potenciales Clústeres del Mercado de Capitales

Colombiano

El Plan Estratégico del Sector Mercado de Capitales Colombiano, tiene una particularidad especial y es que está conformado por un conjunto de organizaciones, que como ya lo hemos explicado anteriormente, están establecidas en tres grupos: a) Participantes, b) Proveedores de infraestructura y c) Reguladores.

De esta manera, no se trata de una sola organización que haga parte de un conjunto o que ya haga parte de un clúster. En el caso del Sector Mercado de Capitales Colombiano, es un

conjunto de organizaciones que están todas interconectadas, pero que no han sido conformadas bajo la modalidad de clúster de una forma explícita, aunque cumplen con ciertas condiciones a las que podría atribuirse que el Mercado de Capitales Colombiano es un clúster en sí mismo.

No obstante, a través de esta investigación, se puede determinar que existen otras organizaciones que hoy no están dentro de las que conforman el sector, pero que pueden jugar un papel colaborativo definitivo dentro de la actividad bursátil y que por lo tanto se podría pensar en que en el Mercado de Capitales en Colombia existe un alto potencial para la concreción de un clúster.

De la misma forma, se puede identificar que las organizaciones que componen el Sector Mercado de Capitales mantienen una tradición de cooperación entre ellas y sus relaciones están determinadas mediante un modelo clásico, mediante el cual existe una interrelación permanente entre el Gobierno, las Universidades y Centros de Formación y la Organización como tal.

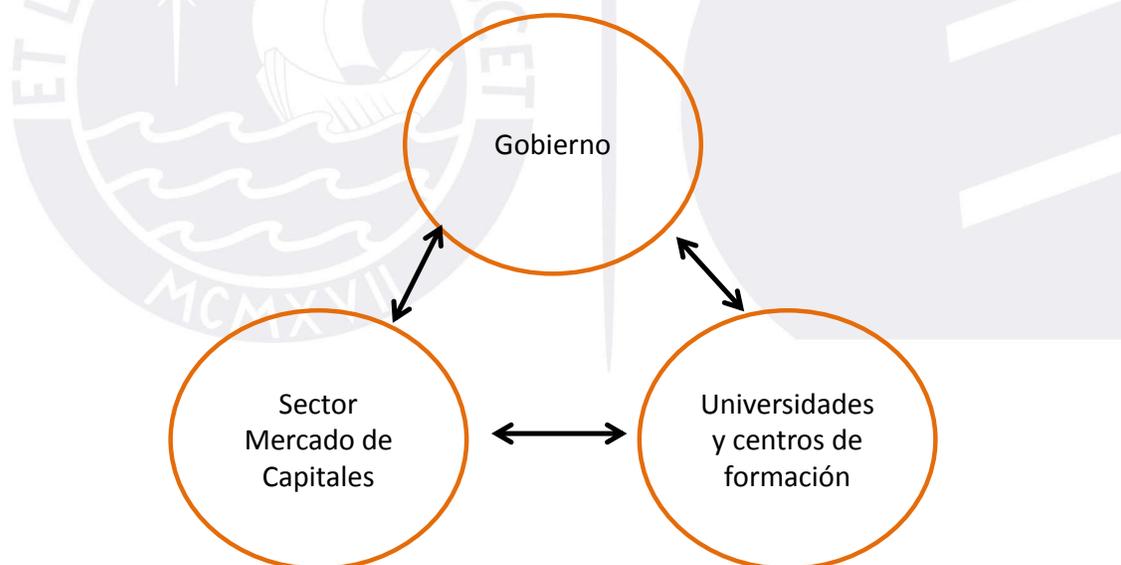


Figura 41. El Modelo Clásico de relaciones Gobierno, Sector Productivo y Centros de Formación. Tomado de *El proceso estratégico: Un enfoque de gerencia*, por F.A. D'Alessio, 2012. México D.F., México: Pearson.

El potencial clúster que se identifica en el Mercado de Capitales Colombiano es uno que podría tener la forma de modelo clásico de relaciones, en el cual el Gobierno ejerce una función

de normatividad, supervisión y vigilancia del sector. Estas funciones las puede realizar a través de la Superintendencia Financiera y el Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

En segundo lugar, se encuentran las Universidades y Centro de Formación que podrían jugar un papel clave, para que las personas naturales, puedan vincularse a la actividad bursátil como inversionistas.

En tercer lugar, se ubicaría el Sector Mercado de Capitales que está conformado por tres tipos de organización a) Participantes, b) Proveedores de Infraestructura y c) Reguladores.

9.4 Identificación de los Aspectos Estratégicos de los Potenciales Clústeres

Según Berumen 2006, existen algunas razones estratégicas y operativas para la conformación de clústers. Estas razones van desde la mayor facilidad para obtener ventajas competitivas, hasta el equilibrio en el resultado de las empresas.

A continuación describimos las razones estratégicas del clúster que se identifica podría crearse en el Mercado de Capitales Colombiano y que fueron expuestas por Berumen 2006.

1. Ahorro en tiempo en obtener ventajas competitivas.
2. Generación de sinergias.
3. Favorecimiento de externalidades.
4. Conseguir el acceso a nuevos mercados difíciles.
5. Control de una mayor parte del mercado.
6. Contrarresta el posible efecto de un monopolio.
7. Disminuye la ocurrencia de una posición dominante.
8. Da flexibilidad por utilizar una misma tecnología.
9. Posibilita el acceso a la financiación.
10. Racionaliza y moderniza las instalaciones.
11. Adecúa las capacidades de producción y precios.

12. Brinda una medida de fuerza ante poderes públicos.
13. Facilidad para conseguir beneficios del Estado.
14. Equilibrio de resultado entre empresas.
15. Beneficios entre los distintos ciclos de vida.
16. Aprendizaje de la cooperación.

9.5 Conclusiones

El Mercado de Capitales de Colombia se ha caracterizado por ser un mercado competitivo en la región cuyos índices de crecimiento y rentabilidad se han mantenido constantes y sostenibles en los últimos meses.

Factores importantes en la competitividad del Mercado de Capitales de Colombia son principalmente creación de nuevos productos, la capacitación constante de personal especializado y la diferenciación en el servicio y las garantías para los inversionistas.

Alianzas estratégicas con otros mercados de capitales en la región como el caso de MILA han contribuido de manera significativa al crecimiento del Mercado de Capitales de Colombia, dada el incremento de potenciales clientes e inversionistas que han traído sus recursos a éste mercado.

Para los años venideros el Mercado de Capitales de Colombia debe enfocarse en continuar trabajando en diferenciarse de otros mercados de la región, seguramente a través de captación de nuevos inversores los cuales serán atraídos por los altos estándares éticos y por supuesto por la seguridad en los altos niveles de rentabilidad de las inversiones y la propuesta de productos financieros.

Capítulo X: Conclusiones y Recomendaciones

10.1 Plan Estratégico Integral

El presente plan estratégico administrativo pretende establecer un plan detallado para el Mercado de Capitales de Colombia, con el fin de establecer metodologías y planes de acción concretos en pro de la consecución exitosa de la visión definida.

De esta manera, el plan estratégico se constituye como un elemento clave para la toma de decisiones presentes y futuras en el sector que soporten el crecimiento y sostenibilidad del mismo en un ambiente regional altamente competitivo. Así mismo, este plan estratégico sirve como hoja de ruta para el sector del Mercado de Capitales de Colombia de tal manera que sea empleado para el control y el ajuste constante de los acciones corporativas del sector (D'Alessio, 2013).

10.2 Conclusiones Finales

1. El desarrollo sostenido y constante del talento humano involucrado en los diferentes ámbitos y roles en el Mercado de Capitales de Colombia es sin duda un factor diferenciador frente a la competencia y así mismo decisivo para garantizar el éxito y sustentabilidad del presente plan estratégico en el futuro. Específicamente se debe trabajar de manera profunda en la formación, capacitación y certificación, de ser necesario, de las personas en temas tan relevantes como mercados de capitales, educación financiera, liderazgo, inglés de negocios, ética y transparencia. Personal altamente entrenado, especializado y competitivo redundará en una mejor imagen del Mercado de Capitales de Colombia lo cual apalancará la exitosa gestión y crecimiento del sector. Así mismo, programas masivos de educación financiera y conocimiento en

Tabla 33

Plan Estratégico Integral para el sector Mercado de Capitales en Colombia

<p>Misión: El Mercado de Capitales de Colombia tiene como misión fortalecer el desarrollo económico de la región canalizando el capital de los inversionistas con las necesidades de inversión y financiación de los emisores de activos financieros, a través de procesos eficientes, innovadores y confiables. Estos procesos están soportados en tecnologías que aseguran la solvencia, la idoneidad, la legitimidad y la transparencia de la información para todos aquellos que participan en el mercado.</p>	<p>Visión: Para 2025 el Mercado de Capitales de Colombia será reconocido a nivel latinoamericano como la primera opción de financiación e inversión en países de la región, por su nivel de capitalización bursátil como porcentaje del PIB y sus altos estándares de competitividad, eficiencia y confiabilidad.</p>						
	<p>Intereses Organizacionales Participación, Transparencia y confiabilidad, Integración, Estabilidad jurídica y supervisión, Sostenibilidad, Innovación</p>	<p>Objetivos de Largo Plazo</p>					<p>Principios Cardinales: Influencia de terceras partes: Situación de mercados internacionales y locales. Lazos pasados y presentes: Integración de bolsas locales e integración regional. Contrabalance de intereses: Por comunes con Brasil, Perú, Chile y México Conservación de los enemigos: Mercado bancario tradicional</p>
		<p>OLP1</p>	<p>OLP2</p>	<p>OLP3</p>	<p>OLP4</p>	<p>OLP5</p>	
	<p>Estrategias</p>	<p>Incrementar el índice de capitalización bursátil del 58% al cierre del año 2014 al 85% al cierre de 2025</p>	<p>Incrementar de USD 6.700 millones al cierre de 2014 a USD 10.000 millones el volumen de operaciones diarias al cierre del año 2025</p>	<p>Pasar del 8% (correspondiente a la población económicamente activa) en el año 2014, al 10% en el año 2025, el número de personas naturales inversionistas en el Mercado de Capitales Colombiano</p>	<p>Incrementar de tres integrantes el Mercado Integrado Latinoamericano MILA en el año 2014, a cinco en el año 2025</p>	<p>Para el año 2020, se implementarán las políticas internacionales de inversión responsable y sostenible (IRS), midiendo que las estrategias de inversión de los participantes del Mercado de Capitales, estén alineadas a los factores ASG (Ambiental, Social y Gobierno Corporativo), dado que al año 2014 no se tienen estas políticas implementadas</p>	
	E1	X	X	X	X	P1, P2, P3, P4, P5, P6, P7, P8, P9, P10, P11, P12	
	E2	X	X	X	X	P2, P3, P4, P5, P7, P10, P12	
	E3	X	X	X	X	P1, P2, P3, P4, P5, P6, P7, P8, P9, P10, P11, P12	
	E4	X	X	X	X	P2, P3, P4, P5, P8, P9	
	E6	X	X	X		P2, P3, P6, P9	
	E8	X	X	X		P2, P3, P4, P5, P6, P7, P8, P11, P12, P13	
E9	X	X	X	X	P2, P3, P4, P5, P6, P7, P8, P11		
Tablero de Control	OCP11	OCP21	OCP31	OCP41	OCP51	Tablero de Control	
<p>Perspectiva Interna, Procesos, Clientes, Financiera. (Ver Tabla 31)</p>	OCP12	OCP22	OCP32	OCP42	OCP52	<p>Perspectiva Interna, Procesos, Clientes, Financiera. (Ver Tabla 31)</p>	
	OCP13	OCP23	OCP33		OCP53		
			OCP34				
			OCP35				
	<p>Recursos (Ver 7.2)</p>						
<pre> graph TD Presidencia --> Auditoria Presidencia --> Gerencia_Corporativa Presidencia --> Desarrollo_Mercados Presidencia --> Gerencia_Tecnologia Presidencia --> Administracion_y_Finanzas Presidencia --> Gerencia_Operaciones </pre> <p>Planes Operacionales</p>							

Valores : Con el fin de soportar una apropiada operación y toma de decisiones, el Mercado de Capitales en Colombia tiene los siguientes principios y valores rectores:

- **Integridad:** Suministrar información de manera clara, oportuna y precisa.
- **Transparencia:** Asegurar la transparencia y el apego al código de ética en cada operación que se desarrolla.
- **Innovación:** Desarrollar procesos de mejora continua y nuevos productos que satisfagan las necesidades cambiantes del mercado.
- **Eficiencia:** Optimizar la eficiencia de la operación en beneficio del mercado de valores, la sociedad y los stakeholders.
- **Seguridad:** Asegurar confianza y certidumbre en cada una de las operaciones para los grupos de interés.
- **Código de Ética :** El mercado financiero colombiano se compromete a aplicar y acatar los principios éticos, sociales y medioambientales más exigentes de manera sustentable en todas sus actividades y operaciones.

En este sentido, el mercado financiero colombiano hace todo lo posible por operar comercialmente con personas y organizaciones que compartan el compromiso con los estándares éticos más altos y que operan de manera responsable en términos sociales y ambientales.

- **Confianza y Respeto:** Fomentar el desarrollo de relaciones de beneficio mutuo con los socios comerciales, soportadas en la confianza y en el respeto.
- **Integridad:** Operar con integridad y cumplir todas las normativas y las leyes aplicables en el país.
- **Mejora Continua:** Utilizar sistemas de gestión que permitan mejoras continuas para tener alto desempeño y un crecimiento sostenidos.
- **Responsabilidad Social:** Operar de manera eficiente y respetar el medioambiente para minimizar los impactos adversos.
- **Manejo de la información:** Manejar la información de una manera clara y transparente.

- el Mercado de Capitales, productos y ventajas, dirigidos a eventuales nuevos inversionistas del común, incrementarán el interés de la sociedad en invertir en el Mercado de Capitales colombiano.
2. En Colombia, el Sector Mercado de Capitales juegan un papel estratégico para el desarrollo económico del país. Es por esto que es fundamental fomentar las diferentes alianzas estratégicas con países como Perú, Chile y México y así poder incrementar el índice de capitalización bursátil logrando un mayor posicionamiento entre inversionistas nacionales e internacionales.
 3. Uno de los impulsores de mayor importancia para la profundización de cualquier Mercado de Capitales en el mundo, es contar con una afluencia importante de inversionistas que deseen buscar rentabilidad a través de la compra de instrumentos financieros. De esta forma, el Mercado de Capitales colombiano debe buscar la mayor afluencia de inversionistas locales e internacionales para lograr el impulso que tanto el sector financiero como la economía requieren.
 4. En el Mercado de Capitales Colombiano, existe un solo emisor de gran actividad y tamaño: El Gobierno Nacional. A través de las emisiones de deuda pública interna que realiza el Ministerio de Hacienda y Crédito Público cada semana se ha convertido en el emisor que logra captar buena parte de los recursos disponibles para inversión en el Mercado de Capitales. Esta circunstancia hace que no haya un estímulo a la innovación y creación de nuevos productos, dado que el Gobierno acapara toda la inversión, con las emisiones de financiación del déficit fiscal que realiza permanentemente.

5. El Mercado de Capitales Colombiano aunque actualmente involucra a grandes inversionistas y a grandes empresas emisoras, aún no ha explorado la inversión de medianos y pequeños inversionistas y de los pequeños y medianos emisores, los cuales normalmente ahorran o buscan financiación en el sector tradicional, debido a la falta de conocimiento en el funcionamiento del Mercado de Capitales y por falta de productos diseñados para sus necesidades.
6. El Mercado de Capitales de Colombia actualmente tiene una alta dependencia y concentración de empresas del sector financiero (Bancos, Fondos de pensiones) y de empresas del sector petroquímico, las cuales impactan el resultado del mercado de manera importante cuando se presentan fuertes novedades en el precio de dichos productos en especial en el precio del barril de petróleo y sus derivados.
7. La oferta de productos y servicios innovadores en el Mercado de Capitales de Colombia es un aspecto fundamental para el desarrollo del sector. Productos financieros como derivados y futuros no se han desarrollado a profundidad en el Mercado de Capitales de Colombia y son productos de gran perspectiva para el crecimiento y desarrollo del sector, este tipo de innovaciones le ofrecería diversificación y gestión del riesgo al mercado.
8. El Mercado de Capitales de Colombia presenta ventajas competitivas debido a los proyectos relacionados directa o indirectamente con el aprovechamiento de la riqueza en recursos naturales, los cuales, no han sido posibles en el pasado explotar por la inseguridad en las regiones donde se encuentran localizados y por la falta de infraestructura logística para su explotación rentable. Colombia tiene una ventaja competitiva por la condición geográfica del país el cual se proyecta como una

interesante plataforma para la atención del mercado andino y centroamericano. Por lo tanto el Mercado de Capitales tiene una gran oportunidad para participar en proyectos para la explotación y desarrollo que necesiten inversión

10.3 Recomendaciones Finales

1. El Mercado de Capitales de Colombia necesita invertir de manera importante en programas de formación de personas en todos los ámbitos o roles relacionados y con un amplio alcance que abarque desde el inversor pequeño hasta el comisionista de bolsa experto, con el fin de incrementar las posibilidades de crecimiento y sostenibilidad del sector. Este proceso puede adelantarse a través de alianzas estratégicas o programas sociales con entidades formales e informales.
2. Con el fin de lograr los objetivos planteados anteriormente se recomienda que el sector Mercado Capitales de Colombia trabaje de manera conjunta con el gobierno nacional y así poder fomentar las relaciones comerciales con países como México, Chile y Perú. Esta alianza arroja como resultado el poder compartir buenas prácticas y aprovechar las ventajas competitivas de cada uno de los mercados no solo en el Mercado de Capitales si no en diferentes sectores como desarrollo de plataformas tecnológicas.
3. Las instituciones que componen el Mercado de Capitales y particularmente la Bolsa de Valores de Colombia, es un agente que mediante la gestión gremial puede impulsar de forma importante al sector. De esta manera la recomendación en cuanto a la búsqueda de nuevos inversionistas que incursionen en el Mercado de Capitales es que la Bolsa de Valores de Colombia asuma un rol protagónico en la promoción, fomento y desarrollo del Mercado de Capitales ante los potenciales inversionistas locales e internacionales.

4. Una forma para que existan mayores y mejores alternativas de inversión en Colombia, diferentes a la deuda pública emitida por el Gobierno Nacional, es que las empresas del sector real colombiano, participen de una forma más activa en la búsqueda de financiación a través del Mercado de Capitales. Esta alternativa se puede lograr mediante ajustes normativos, mejoras en los productos y adicionalmente, mediante una mayor educación financiera a empresarios para que reconozcan en el Mercado de Capitales una fuente de financiación segura y financieramente viable.
5. El Mercado de Capitales de Colombia debe diseñar y estructurar productos y servicios que incrementen la participación de diferentes sectores de la industria y el comercio con el fin de diversificar su estructura y bajar la concentración de empresas del sector financiero y de empresas del sector petroquímico.
6. El Mercado de Capitales de Colombia debe crear productos innovadores para los inversionistas y para los emisores especialmente productos relacionados con la administración del riesgo por la negociación con divisas (tasas de cambio) como también con tasas de interés.
7. Existe una gran oportunidad de crecimiento y diversificación si el Mercado de Capitales de Colombia crea programas, productos e incentivos para las necesidades de inversión de los pequeños y medianos industriales y para los pequeños inversionistas.

10.4 Futuro del Mercado de Capitales Colombiano

Los países latinoamericanos y particularmente Colombia están adquiriendo cada vez más una relevancia muy importante en el ámbito de los Mercados de Capitales. Es así como hemos visto recientemente el interés de algunas instituciones de adquirir una parte de la Bolsa de Valores de Colombia y en otros casos la afluencia de nuevos inversionistas al mercado sin dejar

de lado la incursión de nuevas entidades financieras que desde el exterior quieren entrar al mercado colombiano.

Dado lo anterior, estamos totalmente convencidos que el sector de mayor dinamismo y en el cual se presentarán oportunidades inimaginables en el futuro próximo será el Mercado de Capitales.

Un ejemplo muy claro de esto es el crecimiento de la capitalización bursátil de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia y que cada vez crece con mayor rapidez. Adicionalmente el acceso que empiezan a adquirir cada vez más las personas naturales que seguramente se convertirán en el mediano plazo como un bloque de inversionistas con mayor poder de económico que las mismas instituciones financieras.

De esta forma vemos el futuro del Mercado de Capitales colombiano con gran entusiasmo y positivismo, convencidos de que en futuro próximo este sector se convertirá en el mayor desarrollo en Colombia, brindando mayores oportunidades a empresarios e inversionistas y logrando que las personas naturales empiecen a tener un acceso que no ha sido claro en el pasado.

Referencias

- Asobancaria. (2014). Portal Institucional. Recuperado de <http://www.asobancaria.com/portal/page/portal/Asobancaria/asobancaria/>
- Asociación de Comisionistas de Bolsa [ASOBOLSA].(2014). Portal Institucional. Recuperado de <http://www.asobolsa.org/>
- Asociación Nacional de Industriales [ANDI]. (2013). *Clase media en Colombia 2013*. Recuperado <http://www.andi.com.co/downloadfile.aspx?Id=15aa0e02-a57c-4133-bd37-36c7624d0fc6>
- Asociación Nacional de Industriales [ANDI]. (2013). *Colombia: Balance 2012 y perspectivas 2013*. Recuperado de <http://www.larepublica.co/sites/default/files/larepublica/andi.pdf>
- Asociación Nacional de Instituciones Financieras [ANIF]. (2014). Portal Institucional. Recuperado de <http://anif.co/>
- Banco de la Republica. (2014). *Informe de la Junta Directiva Al Congreso de la Republica Marzo de 2014*. Recuperado de http://www.banrep.gov.co/sites/default/files/publicaciones/archivos/ijd_mar_2014.pdf
- Bolsa de Valores de Colombia [BVC]. (2014). *Código del Buen Gobierno*. Recuperado de <http://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/Regulacion/BVC+Corporativo/C%C3%B3digo+de+Buen+Gobierno>
- Bolsa de Valores de Colombia [BVC]. (2014). *Guía del Mercado de Valores*. Recuperado de <http://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/Empresas/Empresas/Documentos+y+Presentaciones>

Bolsa de Valores de Colombia [BVC]. (2014). Responsabilidad Social. Recuperado de http://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/AcercaBVC/Responsabilidad_Social/Nuestra_Estrategia?action=dummy

Bolsa de Valores de Colombia [BVC]. (2014). *Rules of Engagement*. Recuperado de <http://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/ComisionistasyAfiliados/Proyectos/DMA?action=dummy>

Consejo Privado de Competitividad. (2013). *Informe de Competitividad Colombia*.

Recuperado de

http://www.compite.com.co/site/wp-content/uploads/2013/11/CPC_INC2013-2014Informe.pdf

D'Alessio, F. (2013). *El proceso estratégico: Un enfoque de gerencia (2a ed.)*. México D. F., México: Pearson.

Departamento Administrativo Nacional de Estadísticas [DANE]. (2014). *Boletín Mensual de Exportaciones*. Recuperado de https://www.dane.gov.co/files/investigaciones/boletines/exportaciones/bol_exp_abr14.pdf

Departamento Nacional de Planeación [DNP]. (2005). *2019: Visión Colombia II Centenario*.

Recuperado de

<https://www.dnp.gov.co/LinkClick.aspx?fileticket=G5qKFALu6Zw%3d&tabid=775>

Departamento Nacional de Planeación [DNP]. (2014). *Gobierno nacional triplicó la inversión en ciencia, tecnología e innovación*, Recuperado de

<https://www.dnp.gov.co/SaladePrensa/Comunicados2014/tabid/1838/EntryId/81/Gobierno-nacional-triplico-la-inversion-en-ciencia-tecnologia-e-innovacion.aspx>

Departamento Nacional de Planeación [DNP].(2011). *Red de Indicadores de Ciencia y Tecnología (RICyT)*. Recuperado de

<https://www.dnp.gov.co/Programas/DesarrolloEmpresarial/CienciaTecnolog%C3%ADaEInnovaci%C3%B3n/Estad%C3%ADsticas.aspx>

Donadio, A. (2013). *El Cartel de Interbolsa: Crónica de una estafa financiera*. Bogotá, Colombia: Sílabas Editores.

Fairbanks, M., Lindsay S. (2000). *Arando en el Mar*. Bogotá, Colombia: McGraw-Hill.

Frank, J. F., & Modigliani F. (1996). *Mercados e Instituciones Financieras*. México D.F., México: Prentice Hall.

Grupo Bancolombia. (2011). *Capital Inteligente: Nuevas oportunidades de inversión*.

Recuperado de

<http://saladeprensa.grupobancolombia.com/cs/Satellite?blobcol=urldata&blobheadername1=content-type&blobheadername2=Content-Disposition&blobheadername3=MDT-Type&blobheadervalue1=application%2Fpdf&blobheadervalue2=inline%3B+filename%3Dmyfile&blobheadervalue3=abinary%253B%2Bcharset%253DUTF-8&blobkey=id&blobtable=MungoBlobs&blobwhere=1266523218944&ssbinary=true>

Howard, D., & Green, D. (2008). *Regulación Financiera Mundial: Guía Básica*. Barcelona, España: Book Print.

Marichal, C. (2009). *Nueva Historia de las grandes crisis financieras. Una perspectiva global, 1873-2008*. Barcelona, España: Random House Mondadori.

Mercado Integrado Latinoamericano [MILA]. (2014). *Información de los Mercados*. Recuperado de <http://www.mercadomila.com/infodemercados>

Ministerio de Hacienda y Crédito Público. (2014). *El Mercado de Valores en Colombia*.

Recuperado de <http://www.irc.gov.co/>

Ministerio de Tecnologías de la Información y las Comunicaciones, Dirección de Políticas y Desarrollo de TI. (2013). *Plan Nacional de Ciencia, Tecnología e Innovación para el desarrollo de los sectores Electrónica, Tecnologías de la Información y las Comunicaciones (ETIC) 2013*. Recuperado de

http://www.fiti.gov.co/Images/Recursos/5_Plan_Nacional_de_CTI.pdf

Observatorio Colombiano de Ciencia y Tecnología. (2012). *Indicadores de Ciencia y Tecnología Colombia 2012*. Recuperado <http://ocyt.org.co/es-es/InformeAnualIndicadores>

Proexport. (2011), *Colombia País de Oportunidades*. Recuperado de

http://www.proexport.com.co/sites/default/files/Colombia_Pa%C3%ADs_de_Oportunidades_Septiembre_2011.pdf

Porter, M. E. (2008). *Ser Competitivo (6ª ed.)*. Barcelona, España: Deusto.

United Nations Global Compact. (2014). *El Pacto Mundial*. Recuperado de

<https://www.unglobalcompact.org/languages/spanish/>

Serrano, J. ((2005). *Mercados Financieros (3ª ed.)*. Bogotá, Colombia: Uniandes.

Superintendencia de Sociedades. (2012). *Informe de empresas registradas en Colombia*.

Recuperado de <http://www.supersociedades.gov.co/asuntos-economicos-y-contables/estudios-y-supervision-por-riesgos/SIREM/Paginas/default.aspx>

The World Bank – Doing Business. (2014). *Trading Across Borders*.

Recuperado de <http://www.doingbusiness.org/data/exploretopics/trading-across-borders>

World Economic Forum. (2013). *Global Competitiveness*. Recuperado de

http://www3.weforum.org/docs/WEF_GlobalCompetitivenessReport_2013-14.pdf

Lista de Siglas

AMV	Autorregulador del Mercado de Valores
ANDI	Asociación Nacional de Empresarios de Colombia
BANCOLDEX	Banco de Desarrollo Empresarial y Comercio Exterior en Colombia
BMC	Bolsa Mercantil de Colombia
BVC	Bolsa de Valores de Colombia
DANE	Departamento Administrativo de Estadística
DECEVAL	Depósito Centralizado de Valores
DNP	Departamento Nacional de Planeación
FARC	Fuerzas Armadas Revolucionarias de Colombia
FEM	Foro Económico Mundial
FINAGRO	Fondo para el Financiamiento del Sector Agropecuario
FNG	Fondo Nacional de Garantías
FMI	Fondo Monetario Internacional
IED	Inversión Extranjera Directa
OPA	Oferta Pública de Adquisición
SIMEV	Sistema de Información del Mercado de Valores
TCB	Tablero de Control Balanceado