

**ANÁLISIS DE BOLSA BINACIONAL EN LATINOAMÉRICA**

**DIANA CAROLINA DELGADO VALENCIA**

**UNIVERSIDAD AUTONOMA DE BUCARAMANGA  
FACULTAD DE INGENIERIA FINANCIERA  
BUCARAMANGA**

**2012**

**ANÁLISIS DE BOLSA BINACIONAL EN LATINOAMÉRICA**

**DIANA CAROLINA DELGADO VALENCIA**

**U00038756**

**ASESOR**

**MARÍA EUGENIA SERRANO**

**UNIVERSIDAD AUTONOMA DE BUCARAMANGA**

**FACULTAD DE INGENIERIA FINANCIERA**

**BUCARAMANGA**

**2012**

## NOTA DE ACEPTACIÓN

---

---

---

---

---

---

---

Firma del presidente del jurado

---

Firma del jurado

---

Firma del jurado

Bucaramanga, Mayo de 2012

## CONTENIDO

|   | Pág. |
|---|------|
| INTRODUCCIÓN  | 12   |
| 1. OBJETIVOS:   | 14   |
| 1.1 OBJETIVO GENERAL  | 14   |
| 1.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS   | 14   |
| 2. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA Y JUSTIFICACIÓN                         | 15   |
| 3. PANORAMA INTERNACIONAL   | 17   |
| 4. PERU   | 22   |
| 4.1 ANÁLISIS MACROECONÓMICO.  | 22   |
| 4.2 BOLSA DE VALORES DE LIMA.   | 28   |
| 4.2.1 Información general.  | 28   |
| 4.2.2 Índices en bolsa.   | 29   |
| 4.2.2.1 Índice General de la Bolsa de Valores de Lima (IGBL).         | 29   |
| 4.2.2.2 Índice Selectivo de la Bolsa de Valores de Lima (ISBVL).      | 33   |
| 4.2.2.3 Índice Selectivo de Perú-15 (Difundido hasta Diciembre 2010). | 33   |
| 4.2.2.4 Índices Sectoriales.  | 34   |
| 4.2.2.5 Análisis índices sectoriales.                                 | 44   |
| 4.2.2.6 Índice Nacional de Capitalización (INCA).                     | 44   |
| 4.2.2.6 Índice de Buen Gobierno Corporativo (IBGC).                   | 45   |
| 4.3 ANÁLISIS DE LA BOLSA DE VALORES DE LIMA                           | 46   |
| 5. COLOMBIA   | 48   |

|   |    |
|---|----|
| 5.1 ANÁLISIS MACROECONÓMICO.  | 48 |
| 5.2 BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA  | 51 |
| 5.2.1 COLCAP  | 52 |
| 5.2.1.1 Generalidades   | 52 |
| 5.2.2.2 Fórmula   | 53 |
| 5.2.2.3 Selección de canasta.   | 53 |
| 5.2.2.4 Ponderadores.   | 54 |
| 5.2.3 Índice General de la Bolsa de Valores de Colombia (IGBC)                            | 57 |
| 5.2.3.1 Generalidades.  | 57 |
| 5.2.3.2 Índices sectoriales.  | 57 |
| 5.2.4 Análisis Fundamental Bolsa de Valores de Colombia.                                  | 62 |
| <br>  |    |
| 6. ANALISIS TECNICO Y FUNDAMENTAL DE LAS MEJORES ACCIONES DE BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA | 64 |
| 6.1 GRÁFICO DE DOMINANCIA   | 65 |
| 6.1.1 ECOPETROL   | 66 |
| 6.1.1.1 Acerca de la empresa.   | 66 |
| 6.1.1.2 Análisis técnico.   | 67 |
| 6.1.1.3 Análisis fundamental.   | 67 |
| 6.1.2 FABRICATO   | 69 |
| 6.1.2.1 Acerca de la empresa.   | 69 |
| 6.1.2.2 Análisis técnico.   | 70 |
| 6.1.2.3 Análisis fundamental  | 70 |
| 6.1.3 CEMARGOS  | 72 |
| 6.1.3.1 Acerca de la empresa:   | 72 |
| 6.1.3.2 Análisis técnico.   | 73 |
| 6.1.3.3 Análisis fundamental  | 74 |
| <br>  |    |
| 7. ANALISIS TECNICO Y FUNDAMENTAL DE LAS MEJORES ACCIONES DE LA BOLSA DE VALORES DE PERU  | 76 |

|   |    |
|---|----|
| 7.1 GRÁFICO DE DOMINANCIA   | 77 |
| 7.1.1 Casa Grande Sociedad Anónima Abierta (Casa Grande S.A.A.)         | 78 |
| 7.1.1.1 Acerca de la empresa:   | 78 |
| 7.1.1.2 Análisis técnico  | 79 |
| 7.1.1.3 Análisis fundamental  | 79 |
| 7.1.2 Credicorp Ltd.  | 79 |
| 7.1.2.1 Acerca de la empresa:   | 79 |
| 7.1.2.2 Análisis técnico:   | 80 |
| 7.1.2.3 Análisis fundamental  | 81 |
| 7.1.3 Graña y Montero   | 82 |
| 7.1.3.1 Acerca de la empresa.   | 82 |
| 7.1.3.2 Análisis técnico:   | 83 |
| 7.1.3.3 Análisis fundamental:   | 83 |
| <br>  |    |
| 8. ANÁLISIS DE ACCIONES QUE NO SE ENCUENTRAN EN LA LÍNEA DE DOMINANCIA. | 85 |
| <br>  |    |
| 9. FUSION BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA Y BOLSA DE VALORES DE PERU       | 86 |
| 9.1 REQUISITOS PARA LA FUSIÓN   | 86 |
| 9.2 VENTAJAS Y DESVENTAJAS  | 87 |
| 9.3 CARACTERÍSTICAS.  | 88 |
| 9.4 NOTICIAS  | 89 |
| 9.4.1 Análisis de noticias  | 93 |
| <br>  |    |
| 10. CONCLUSIONES  | 94 |
| <br>  |    |
| BIBLIOGRAFIA  | 96 |

## LISTA DE TABLAS

|  | <b>Pág.</b> |
|--|-------------|
| Tabla 1. Crecimiento mundial 2008 – 2013                                 | 19          |
| Tabla 2. Coeficiente de aversión al riesgo (Enero 2008 – Noviembre 2011) | 20          |
| Tabla 3. Tasas de interés de política monetaria.                         | 21          |
| Tabla 4. Tasas de crecimiento de los sectores del PIB de Perú.           | 23          |
| Tabla 5. PIB de Perú por sectores (2004 – 2011).                         | 24          |
| Tabla 6. Balanza comercial de Perú.                                      | 25          |
| Tabla 7. Exportaciones por grupo de productores de Perú.                 | 27          |
| Tabla 8. Cartera del índice general BVL.                                 | 32          |
| Tabla 9. Cartera del índice selectivo BVL.                               | 33          |
| Tabla 10. Cartera del índice selectivo Perú - 15                         | 34          |
| Tabla 11. Carteras de los índices sectoriales                            | 35          |
| Tabla 12. Cartera del índice Nacional de Capitalización Inca.            | 45          |
| Tabla 13. Cartera del índice de buen gobierno corporativo.               | 45          |
| Tabla 14. Balanza comercial según países.                                | 50          |
| Tabla 15. Canasta – COLCAP Vigente para el Trimestre (Abril –Junio 2012) | 54          |
| Tabla 16. Canasta – IGBC Vigente para el Trimestre (Abril – Junio 2012)  | 58          |

## LISTA DE ILUSTRACIONES

|   | <b>Pág.</b> |
|---|-------------|
| Ilustración 1. Crecimiento económico sostenible en Latino América.                        | 22          |
| Ilustración 2. Tasa de crecimiento del PIB de Perú.                                       | 23          |
| Ilustración 3. Proyección de Inflación y tasa de referencia.                              | 28          |
| Ilustración 4. Cartera de Índices (Sector Agropecuario)                                   | 37          |
| Ilustración 5. Cartera de Índices (Sector Bancos y Financieras)                           | 38          |
| Ilustración 6. Cartera de Índices (Sector Diversas)                                       | 38          |
| Ilustración 7. Cartera de Índices (Sector Industriales)                                   | 39          |
| Ilustración 8. Cartera de Índices (Sector Mineras)  | 39          |
| Ilustración 9. Cartera de Índices (Sector Servicios)                                      | 40          |
| Ilustración 10. Volumen de cotizaciones Sector Industrial (Febrero 2011 – 2012)           | 41          |
| Ilustración 11. Volumen de cotizaciones Sector Bancos y Financieras (Febrero 2011 – 2012) | 41          |
| Ilustración 12. Volumen de cotizaciones Sector Diversas (Febrero 2011 – 2012)             | 42          |
| Ilustración 13. Volumen de cotizaciones Sector Industriales (Febrero 2011 – 2012)         | 42          |
| Ilustración 14. Volumen de cotizaciones Sector Mineras (Febrero 2011 – 2012)              | 43          |
| Ilustración 15. Volumen de cotizaciones Sector Servicios (Febrero 2011 – 2012)            | 43          |
| Ilustración 16. Volumen negociado de la BVL (1970 – 2012)                                 | 47          |
| Ilustración 17. Crecimiento del PIB y la demanda interna.                                 | 48          |
| Ilustración 18. Inflación total y básica.   | 49          |
| Ilustración 19. Participación en el COLCAP  | 55          |
| Ilustración 20. Comportamiento anual del índice COLCAP                                    | 56          |
| Ilustración 21. Participación en el IGBC  | 60          |
| Ilustración 22. Comportamiento anual del índice IGBC                                      | 61          |
| Ilustración 23. Participación inversionistas compra y ventas renta variable 2011.         | 63          |



|   |    |
|---|----|
| Ilustración 24. Gráfico de dominancia de acciones del índice COLCAP.  | 65 |
| Ilustración 25. Gráfico evolución de precios de Ecopetrol.            | 67 |
| Ilustración 26. Estado de resultados Ecopetrol S.A.                   | 69 |
| Ilustración 27. Gráfico de evolución de precios de Fabricato.         | 70 |
| Ilustración 28. Estado de resultados Fabricato.                       | 72 |
| Ilustración 29. Gráfico de evolución de precios de Cemargos.          | 73 |
| Ilustración 30. Estado de resultados Cementos Argos S.A.              | 75 |
| Ilustración 31: Grafico de evolución de precios de Casa Grande S.A.A. | 78 |
| Ilustración 32: Gráfico de evolución de precios de Credicorp Ltd.     | 80 |
| Ilustración 33. Estado de resultados Credicorp.                       | 82 |
| Ilustración 34: Gráfico de evolución de precios de Graña y Montero.   | 83 |

## RESUMEN

El presente proyecto de investigación presenta un análisis de la bolsa binacional en Latinoamérica, la cual está conformada por los países de Colombia y Perú, quienes acertadamente decidieron iniciar un proceso de crecimiento y diversificación en su mercado de capitales, del cual los inversionistas pueden sacar provecho si tienen previos conocimientos de cada país, para que llegado el momento de dicho suceso puedan realizar sus inversiones, persiguiendo un único objetivo: generar rendimientos.

Este trabajo tiene como primer propósito, a partir de unas herramientas (análisis técnico y fundamental del mercado bursátil) escoger los mejores títulos valores transados en sus respectivos mercados antes de que se dé la fusión.

A partir del análisis técnico se pretende determinar los comportamientos mediante gráficas, y a partir del análisis fundamental se busca determinar los títulos más representativos del mercado bursátil de cada país.

Como segundo propósito, este proyecto tiene como fin dar a conocer y presentar a posibles inversionistas lo que la fusión conlleva, es decir, analizar aspectos como nombre de la nueva bolsa de valores, productos, ventajas, desventajas, funcionamiento, ubicación, entre otros aspectos.

## SUMMARY

This research project presents an analysis of the binational exchange in Latin America, which is made by the countries of Colombia and Peru, who rightly decided to start a process of growth and diversification in its capital market, which investors can profit if they have prior knowledge of each country, so that by the time this event occur they can make their investments, pursuing a single goal: to generate income. This research

This work has as its primary purpose, since some tools (technical and fundamental analysis of stock market) choose the best securities traded in their markets before the merger. presentation presets an analysis of the binational exchange in Latin America

From the technical analysis we can determine the behavior using graphs, and from fundamental analysis the most representative securities of each country's stock market.

As a second way, this project aims to raise awareness and present to potential investors that the merger entails, to analyze aspects such as name of the new stock exchange, products, advantages, disadvantages, operation, and location among others.

## INTRODUCCIÓN

Si bien es cierto que la situación financiera de una nación está influenciada por la inflación, tasas de interés, producción, inversión, desempleo, entre otros; también es cierto que el mercado bursátil influye gratamente en el desarrollo de la economía de un país.

El mercado de capitales permite a las empresas y gobiernos financiar sus proyectos y actividades, generando una oportunidad de crecimiento en la producción, el empleo, el consumo y en consecuencia una importante mejora de la economía nacional.

Años atrás ciertas naciones han promovido el progreso de sus mercados bursátiles fusionándose con los de otros países para mutuo beneficio. Este tipo de evolución se ha llevado a cabo en algunos países europeos, Norte Americanos, asiáticos y están en proceso algunos latinoamericanos.

En Latinoamérica, los países en vía de fusión son Colombia y Perú, quienes acertadamente decidieron iniciar un proceso de crecimiento y diversificación en su mercado de capitales, del cual los inversionistas pueden sacar provecho si tienen previos conocimientos de cada país, para que llegado el momento de dicho suceso puedan realizar sus inversiones, persiguiendo un único objetivo: generar rendimientos.

Por lo anterior se consideró importante realizar un proyecto de investigación acerca de la fusión corporativa que se dará entre las bolsas de valores de Colombia y Perú. Este trabajo tiene como primer propósito, a partir de unas herramientas (análisis técnico y fundamental del mercado bursátil) escoger los

mejores títulos valores transados en sus respectivos mercados antes de que se dé la fusión.

A partir del análisis técnico se pretende determinar los comportamientos mediante gráficas, y a partir del análisis fundamental se busca determinar los títulos más representativos del mercado bursátil de cada país.

Como segundo propósito, este proyecto tiene como fin dar a conocer y presentar a posibles inversionistas lo que la fusión conlleva, es decir, analizar aspectos como moneda, índice, nombre de la nueva bolsa de valores, productos, ventaja, funcionamiento, ubicación, acceso a inversiones, entre otros aspectos.

## **1. OBJETIVOS:**

### **1.1 OBJETIVO GENERAL**

Realizar estudio de los mercados bursátiles de Colombia y Perú, y los aspectos que contemplan su fusión para los inversionistas.

### **1.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS**

- Realizar un análisis fundamental de la economía e índices bursátiles de Perú y Colombia.
- Realizar un análisis técnico de las mejores acciones según análisis fundamental de los índices bursátiles de Perú y Colombia.
- Analizar los aspectos que contemplan la fusión de la BVC y la BVL (ventajas y productos)

## 2. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA Y JUSTIFICACIÓN

El mercado bursátil desempeña un papel muy importante en el desarrollo de un país, y es claramente beneficioso en la economía, por lo tanto un alto número de países con diferentes niveles de desarrollo se esfuerzan en promover este tipo de mercado y en este momento Colombia y Perú son buenos ejemplos de esto.

Francis Stenning, gerente general de la BVL (Bolsa de Valores de Lima), señaló que “la fusión de la BVL y la BVC genera una alineación estratégica en los dos países, que fortalece nuestra posición en el mercado de capitales de la región y potencia y complementa la integración de mercados, apalancando un crecimiento más rápido y sólido”.

Con relación a la fusión que se dará de la BVC y la BVL, existe poca información del mercado bursátil colombiano y peruano que sea útil para los inversionistas, es decir, no hay análisis de los mercados de forma separada, para darles una contextualización del suceso que se llevará a cabo.

Dicho suceso generará valor para ambos países al permitir el desarrollo conjunto de un mercado de capitales más grande y diversificado, igualmente para poder participar y obtener beneficios de este, es de gran importancia tener previos conocimientos de los mercados de cada país. Es necesario saber de antemano cómo está la situación económica, política y social colombiana y peruana; además conocer por separado los mercados bursátiles de cada país antes de la fusión y al mismo tiempo tener presente cuales han sido los activos que han generado mayores rentabilidades, cuales son los de más liquidez, cuales presentan menos riesgo, entre otras características; para esto es necesario realizar un análisis técnico y fundamental.

Además de lo anterior, es necesario que las personas involucradas en estos dos mercados tengan claro todo lo que la fusión conlleva: moneda, índice, nombre de la nueva bolsa, productos, ventaja, funcionamiento, ubicación, acceso a inversiones, entre otros aspectos.

Por lo anterior, la investigación pretende analizar de forma separada el mercado colombiano y peruano, para tener una contextualización en cuanto a los productos que pueden encontrar las personas que estén interesadas en invertir al momento que se produzca la fusión.



### 3. PANORAMA INTERNACIONAL

Durante los últimos meses se ha podido observar la problemática financiera que están viviendo los países desarrollados, como lo son: EEUU, Japón y por último pero no menos importantes: algunos países de la eurozona.

Lo que antes solo era un problema en países pequeños de la Eurozona hasta mediados del 2011, ahora se ha esparcido a países de peso significativo en la economía mundial como España, Italia y Francia. El desarrollo que ha tenido la crisis de deuda soberana en la zona euro en los últimos meses, ha estado generando altas volatilidades en los mercados financieros internacionales, influyendo negativamente en la confianza de los consumidores e inversionistas en Europa.

Ante el contexto actual de alta incertidumbre, el escenario central de proyección prevé que el crecimiento de la economía mundial será relativamente bajo durante los próximos años, y en particular para 2012. Esta proyección supone además un crecimiento moderado en las economías desarrolladas donde la recuperación del consumo se verá limitada por el nivel de endeudamiento y el alto desempleo. El crecimiento de las economías emergentes también se verá afectado por la crisis de los países desarrollados y por la inflación en sus economías. Sin embargo, se espera que tengan un mayor crecimiento las economías emergentes que las desarrolladas.

La tabla 1, muestra el crecimiento mundial del 2008 al 2013, y de este se observa que para el año 2012 y 2013 el crecimiento mundial se calcula a la baja, teniendo el 2012 un crecimiento del 3,3% y el 2013 del 3,8. Teniendo los países en desarrollo un esperado crecimiento del 5,5% y 5,8% en el 2012 y 2013

respectivamente, mientras que a los países desarrollados se les calculan un crecimiento del 1,3% y 1,9% de igual forma.

Vale resaltar de los países desarrollados: Canadá y Alemania. Y de los países en desarrollo: China y Europa central y del Este.

Por el lado de las grandes economías, se observa que Canadá será el que más crecerá y lo hará en un 1,9% en el 2012 y 2,2% en el 2013. Mientras que la economía Francesa tendrá un crecimiento negativo en el 2012 de -0,3% y en el 2013 aunque de forma positiva, de un 0,8%, ubicándose en la región que menos progresará en el mundo.

Por otra parte, el país de economía emergente que más crecimiento alcanzará será China con un 8,2% en el 2012 y un 8,4% en el 2013, ubicándola en el país que mayor progreso tendrá. Mientras que Europa Central y del Este solo adquirirá un crecimiento del 2,8% en el 2012 y 3,5% en el 2013, pero aun así crecerá más que Canadá, teniendo claro que este país es el que mayor crecimiento tendrá comparado con el resto.

Tabla 1. Crecimiento mundial 2008 – 2013

| <b>Cuadro 1</b>                           |            |             |            |            |            |            |            |            |            |
|---|------------|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| <b>CRECIMIENTO MUNDIAL: 2008 - 2013</b>   |            |             |            |            |            |            |            |            |            |
| <b>(Variaciones porcentuales anuales)</b> |            |             |            |            |            |            |            |            |            |
|   | 2008       | 2009        | 2010       | 2011       |            | 2012       |            | 2013       |            |
|   |            |             |            | Ri Set.11  | Ri Dic.11  | Ri Set.11  | Ri Dic.11  | Ri Set.11  | Ri Dic.11  |
| <b>Economías desarrolladas</b>            | <b>0,1</b> | <b>-3,7</b> | <b>3,1</b> | <b>1,6</b> | <b>1,6</b> | <b>1,9</b> | <b>1,3</b> | <b>2,2</b> | <b>1,9</b> |
| 1. Estados Unidos                         | -0,3       | -3,5        | 3,0        | 1,5        | 1,7        | 2,0        | 1,8        | 2,4        | 2,1        |
| 2. Eurozona                               | 0,4        | -4,2        | 1,8        | 1,5        | 1,4        | 0,9        | -0,6       | 1,3        | 0,9        |
| Alemania                                  | 1,1        | -5,1        | 3,7        | 2,8        | 2,8        | 1,3        | 0,1        | 1,6        | 1,2        |
| Francia                                   | -0,1       | -2,7        | 1,5        | 1,6        | 1,5        | 1,1        | -0,3       | 1,4        | 0,8        |
| 3. Japón                                  | -1,2       | -6,3        | 4,0        | -0,6       | -0,4       | 2,2        | 2,0        | 1,9        | 1,9        |
| 4. Reino Unido                            | -1,1       | -4,4        | 1,8        | 1,0        | 0,9        | 1,5        | 0,9        | 1,9        | 1,6        |
| 5. Canadá                                 | 0,7        | -2,8        | 3,2        | 2,3        | 2,3        | 2,2        | 1,9        | 2,4        | 2,2        |
| 6. Otras economías desarrolladas          | 1,6        | -1,2        | 5,8        | 3,6        | 3,4        | 3,5        | 3,0        | 3,8        | 3,6        |
| <b>Economías en desarrollo</b>            | <b>6,0</b> | <b>2,8</b>  | <b>7,3</b> | <b>6,0</b> | <b>5,8</b> | <b>5,8</b> | <b>5,5</b> | <b>5,9</b> | <b>5,8</b> |
| 1. África subsahariana                    | 5,6        | 2,8         | 5,4        | 5,5        | 4,7        | 4,6        | 4,4        | 5,4        | 5,4        |
| 2. Europa Central y del Este              | 3,1        | -3,6        | 4,5        | 3,8        | 3,8        | 3,6        | 2,8        | 3,7        | 3,5        |
| 3. Comunidad de Estados independientes    | 5,3        | -6,4        | 4,6        | 4,6        | 4,2        | 4,3        | 4,0        | 4,3        | 4,1        |
| Rusia                                     | 5,2        | -7,8        | 4,0        | 4,3        | 3,9        | 4,2        | 3,8        | 4,0        | 3,7        |
| 4. Asia en desarrollo                     | 7,7        | 7,2         | 9,5        | 7,8        | 7,6        | 7,7        | 7,4        | 7,7        | 7,6        |
| China                                     | 9,6        | 9,2         | 10,3       | 8,8        | 8,8        | 8,6        | 8,2        | 8,6        | 8,4        |
| India                                     | 6,2        | 6,8         | 10,1       | 7,9        | 7,7        | 7,7        | 7,5        | 7,7        | 7,7        |
| 5. Oriente Medio y Norte de África        | 4,6        | 2,6         | 4,4        | 3,8        | 3,5        | 3,5        | 3,4        | 4,0        | 4,0        |
| 6. América Latina y Caribe                | 4,3        | -1,7        | 6,1        | 4,2        | 3,9        | 3,8        | 3,5        | 3,8        | 3,8        |
| Brasil                                    | 5,2        | -0,6        | 7,5        | 4,2        | 3,3        | 3,8        | 3,4        | 4,0        | 4,0        |
| <b>Economía Mundial</b>                   | <b>2,8</b> | <b>-0,7</b> | <b>5,1</b> | <b>3,7</b> | <b>3,6</b> | <b>3,7</b> | <b>3,3</b> | <b>3,9</b> | <b>3,8</b> |

Fuente: Banco central de reserva de Perú.

En cuanto a los mercados financieros, en los últimos meses la volatilidad ha aumentado con liquidaciones en posiciones de alto riesgo. Los mercados de deuda soberana, mercados de dinero, cambiarios y bolsas mundiales han reflejado esta mayor aversión al riesgo tal como lo muestra, el indicador S&p'500.

**Tabla 2. Coeficiente de aversión al riesgo (Enero 2008 – Noviembre 2011)**



Fuente: Banco central de la reserva de Perú.

En cuanto a los mercados bursátiles se destaca la caída de las bolsas en la Eurozona, en particular la bolsa de Grecia con más de 50 por ciento de caída, la de Portugal con 20 por ciento y la de Francia con 18 por ciento. En Asia las caídas se ubicaron entre 4 por ciento (Tailandia) y 21 por ciento (India). En Latinoamérica destaca la caída de la bolsa de Argentina en 27 por ciento, seguida por la de Brasil con una caída de 18 por ciento. [22]

Por otro lado, en la política monetaria que están tomando los países, se observa que a pesar de las presiones inflacionarias y la desaceleración económica mundial, las economías emergentes ha realizado una pausa en el retiro del estímulo monetario.

Las economías desarrolladas han mantenido sus tasas a lo largo del año, con excepción de la Eurozona, Australia, Israel y Nueva Zelanda. El mercado prevé que en la mayoría de estas economías, las bajas tasas de interés se mantengan durante el presente año.

Tabla 3. Tasas de interés de política monetaria.

| TASAS DE INTERÉS DE POLÍTICA MONETARIA |        |        |        |        |        |        |                   |        |        |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------------------|--------|--------|
|  | Set.08 | Dic.09 | Dic.10 | Set.11 | Oct.11 | Nov.11 | Diferencia (pbs.) |        |        |
|  |        |        |        |        |        |        | Dic.10            | Dic.09 | Set.08 |
| India                                  | 9,00   | 4,75   | 6,25   | 8,25   | 8,50   | 8,50   | 225               | 375    | -50    |
| Chile                                  | 8,25   | 0,50   | 3,25   | 5,25   | 5,25   | 5,25   | 200               | 475    | -300   |
| Colombia                               | 10,00  | 3,50   | 3,00   | 4,50   | 4,50   | 4,50   | 150               | 100    | -550   |
| Uruguay                                | 7,25   | 6,25   | 6,50   | 8,00   | 8,00   | 8,00   | 150               | 175    | 75     |
| Tailandia                              | 3,75   | 1,25   | 2,00   | 3,50   | 3,50   | 3,25   | 125               | 200    | -50    |
| Perú                                   | 6,50   | 1,25   | 3,00   | 4,25   | 4,25   | 4,25   | 125               | 300    | -225   |
| Polonia                                | 6,00   | 3,50   | 3,50   | 4,50   | 4,50   | 4,50   | 100               | 100    | -150   |
| Brasil                                 | 13,75  | 8,75   | 10,75  | 12,00  | 11,50  | 11,50  | 75                | 275    | -225   |
| China                                  | 7,20   | 5,31   | 5,81   | 6,56   | 6,56   | 6,56   | 75                | 125    | -64    |
| Corea del Sur                          | 5,25   | 2,00   | 2,50   | 3,25   | 3,25   | 3,25   | 75                | 125    | -200   |
| Israel                                 | 4,25   | 1,25   | 2,00   | 3,00   | 3,00   | 2,75   | 75                | 150    | -150   |
| Suecia                                 | 4,75   | 0,25   | 1,25   | 2,00   | 2,00   | 2,00   | 75                | 175    | -275   |
| Hungría                                | 8,50   | 6,25   | 5,75   | 6,00   | 6,00   | 6,50   | 75                | 25     | -200   |
| Filipinas                              | 6,00   | 4,00   | 4,00   | 4,50   | 4,50   | 4,50   | 50                | 50     | -150   |
| BCE                                    | 4,25   | 1,00   | 1,00   | 1,50   | 1,50   | 1,25   | 25                | 25     | -300   |
| Islandia                               | 15,50  | 10,00  | 4,50   | 4,50   | 4,50   | 4,75   | 25                | -525   | -1075  |
| Malasia                                | 3,50   | 2,00   | 2,75   | 3,00   | 3,00   | 3,00   | 25                | 100    | -50    |
| Noruega                                | 5,75   | 1,75   | 2,00   | 2,25   | 2,25   | 2,25   | 25                | 50     | -350   |
| Taiwán                                 | 3,50   | 1,25   | 1,63   | 1,88   | 1,88   | 1,88   | 25                | 63     | -163   |
| Canadá                                 | 3,00   | 0,25   | 1,00   | 1,00   | 1,00   | 1,00   | 0                 | 75     | -200   |
| Estados Unidos                         | 2,00   | 0,25   | 0,25   | 0,25   | 0,25   | 0,25   | 0                 | 0      | -175   |
| Japón                                  | 0,50   | 0,10   | 0,10   | 0,10   | 0,10   | 0,10   | 0                 | 0      | -40    |
| México                                 | 8,25   | 4,50   | 4,50   | 4,50   | 4,50   | 4,50   | 0                 | 0      | -375   |
| Pakistán                               | 13,00  | 12,50  | 14,00  | 14,00  | 14,00  | 14,00  | 0                 | 150    | 100    |
| Reino Unido                            | 5,00   | 0,50   | 0,50   | 0,50   | 0,50   | 0,50   | 0                 | 0      | -450   |
| Sudáfrica                              | 12,00  | 7,00   | 5,50   | 5,50   | 5,50   | 5,50   | 0                 | -150   | -650   |
| Suiza                                  | 2,75   | 0,25   | 0,25   | 0,25   | 0,25   | 0,25   | 0                 | 0      | -250   |
| Australia                              | 7,00   | 3,75   | 4,75   | 4,75   | 4,75   | 4,50   | -25               | 75     | -250   |
| Indonesia                              | 9,25   | 6,50   | 6,50   | 6,75   | 6,50   | 6,00   | -50               | -50    | -325   |
| Nueva Zelanda                          | 7,50   | 2,50   | 3,00   | 2,50   | 2,50   | 2,50   | -50               | 0      | -500   |
| Turquía                                | 16,75  | 6,50   | 6,50   | 5,75   | 5,75   | 5,75   | -75               | -75    | -1100  |
| Serbia                                 | 15,75  | 9,50   | 11,50  | 11,25  | 10,75  | 10,00  | -150              | 50     | -575   |

Fuente: Reuters, Bloomberg y bancos centrales.

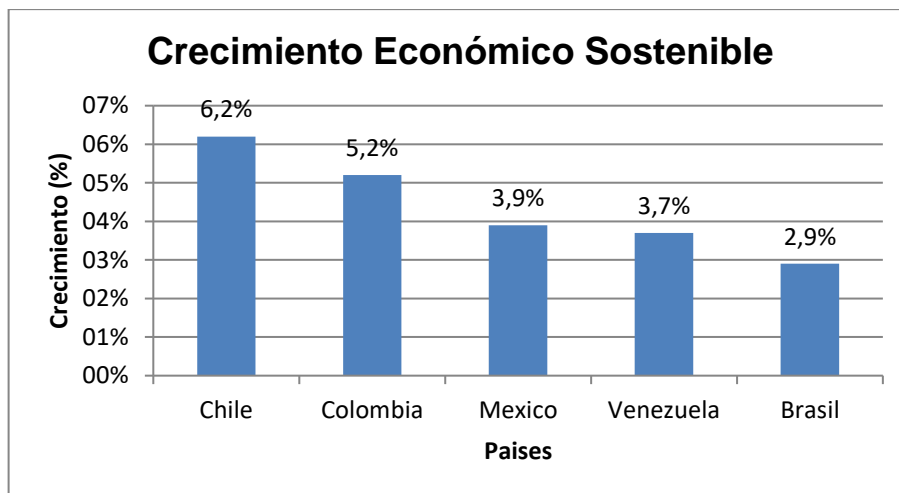
Fuente: Banco central de reserva de Perú.

## 4. PERU

### 4.1 ANÁLISIS MACROECONÓMICO.

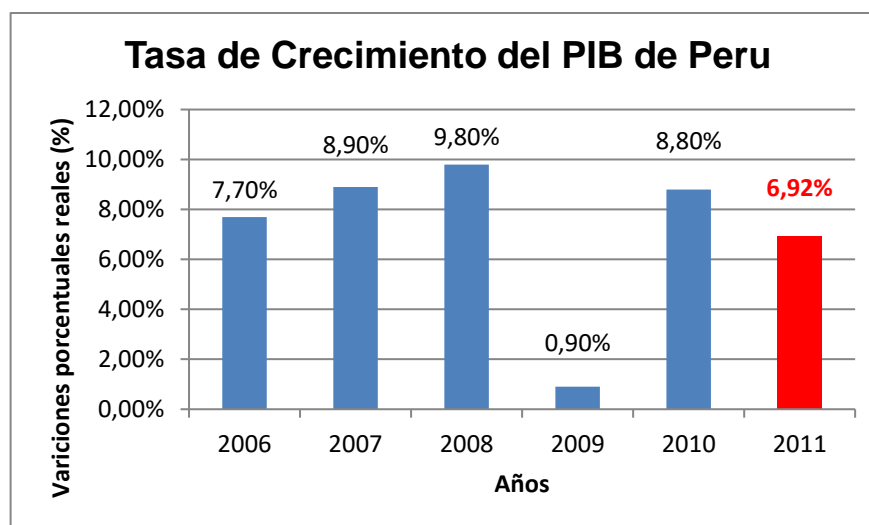
Durante los últimos 13 años, Perú ha tenido un crecimiento económico sostenible; al finalizar 2011 creció en un 6.92% en su PIB (producto interno bruto), siendo este el porcentaje más alto de la región. En la siguiente ilustración se pueden observar los crecimientos de los otros países.

**Ilustración 1. Crecimiento económico sostenible en Latinoamérica.**



Fuente: INE

**Ilustración 2. Tasa de crecimiento del PIB de Perú.**



Fuente: INE

**Tabla 4. Tasas de crecimiento de los sectores del PIB de Perú.**

| <b>PBI PERÚ 2011: SECTORES</b> |              |  |        |
|--------------------------------|--------------|--|--------|
| Pesca                          | 29.73%       | Resto de otros servicios (alquiler de viviendas, etc.) | 7.02%  |
| Transportes y Comunicaciones   | 11.01%       | Manufactura  | 5.56%  |
| Financiero y Seguros           | 10.49%       | Servicios Gubernamentales                              | 4.88%  |
| Restaurantes y Hoteles         | 9.64%        | Agropecuario   | 3.78   |
| Comercio                       | 8.82%        | Construcción   | 3.43   |
| Servicios prestados a empresas | 8.65%        | Minería e Hidrocarburos                                | -0.22% |
| Electricidad y Agua            | 7.40%        | Derechos de Importac. / Otros Impuestos                | 7.17%  |
| <b>TOTAL</b>                   | <b>6.92%</b> |  |        |

Fuente: INEI

Los sectores que más aportaron en la variación positiva del PIB 2011 fueron: pesca con un 29.73%, transportes y comunicaciones con un 11.01% y por último financiero y seguros con un 10.49%. Por otro lado, el único sector que no tuvo crecimiento fue el de la minería, decreciendo en un 0.22%. Es importante tener en

cuenta que a pesar de estos crecimientos, la minería es una de las actividades que encabeza la lista de sectores que más aporta a la economía peruana, pasando de 11,023 millones de soles en el 2010, a 11,000 millones de soles en el 2011, mientras que la pesca en el 2010 tuvo ingresos de 719 y en el 2011 de 933 millones de soles.

El sector que más ingresos obtuvo en el 2011 fue el manufacturero obteniendo 33,193 millones de soles. De este derivan dos subsectores, que son: procesadores de recursos primarios y manufactura no primaria. En donde se repartió el ingreso total de manufactura en 5,931 y 26,951 respectivamente.

**Tabla 5. PIB de Perú por sectores (2004 – 2011).**

| <b>PRODUCTO BRUTO INTERNO POR SECTORES PRODUCTIVOS 1950 - 2007 1/</b><br>(Millones de nuevos soles de 1994) | 2004           | 2005           | 2006           | 2007           | 2008           | 2009           | 2010           | 2011           |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Agropecuaria 2/   | 11,629         | 12,259         | 13,286         | 13,718         | 14,712         | 15,050         | 15,695         | 16,288         |
| - Agrícola  | 7,274          | 7,578          | 8,215          | 8,378          | 8,994          | 9,076          | 9,452          | 9,720          |
| - Pecuaria  | 3,430          | 3,668          | 3,971          | 4,180          | 4,432          | 4,627          | 4,832          | 5,083          |
| Pesca   | 779            | 804            | 823            | 879            | 934            | 861            | 719            | 933            |
| Minería   | 9,031          | 9,790          | 9,926          | 10,196         | 10,974         | 11,040         | 11,023         | 11,000         |
| - Minería metálica  | 7,740          | 8,305          | 8,395          | 8,541          | 9,162          | 9,032          | 8,591          | 8,291          |
| - Hidrocarburos   | 617            | 761            | 805            | 857            | 945            | 1,097          | 1,420          | 1,677          |
| Manufactura   | 21,300         | 22,887         | 24,607         | 27,328         | 29,804         | 27,672         | 31,440         | 33,193         |
| - Procesadores de recursos primarios  | 4,773          | 4,957          | 5,161          | 5,022          | 5,405          | 5,407          | 5,280          | 5,931          |
| - Manufactura no primaria   | 16,527         | 17,930         | 19,446         | 22,169         | 24,133         | 22,078         | 25,807         | 26,951         |
| Electricidad y agua   | 2,931          | 3,094          | 3,307          | 3,585          | 3,866          | 3,912          | 4,213          | 4,525          |
| Construcción  | 6,712          | 7,276          | 8,350          | 9,737          | 11,340         | 12,037         | 14,135         | 14,620         |
| Comercio  | 19,604         | 20,821         | 23,248         | 25,495         | 28,808         | 28,693         | 31,473         | 34,251         |
| Otros servicios   | 53,621         | 57,029         | 61,001         | 66,873         | 72,635         | 75,668         | 81,255         | 88,221         |
| Impuestos a los productos y derechos de importación   | 13,534         | 14,679         | 15,599         | 16,596         | 18,432         | 18,222         | 20,189         | 21,639         |
| <b>PRODUCTO BRUTO INTERNO</b>   | <b>139,141</b> | <b>148,640</b> | <b>160,145</b> | <b>174,407</b> | <b>191,505</b> | <b>193,155</b> | <b>210,143</b> | <b>224,669</b> |
| <b>VARIACION PIB</b>  |                | 6.827%         | 7.740%         | 8.906%         | 9.803%         | 0.862%         | 8.795%         | 6.912%         |

Fuente: Banco central de reserva del Perú.



Según estudios, se espera que Perú crezca por lo menos en forma moderada en el 2012 y 2013, teniendo en cuenta los problemas financieros que están viviendo los países desarrollados en el mundo, como lo son: EEUU, Japón, y algunos países de la eurozona. Su constante crecimiento económico, no se verá afectado por lo antes mencionado debido a la presencia de una buena macroeconomía; la estabilidad fiscal y externa, la medida monetaria y cambiaria, la continuidad en las políticas de manejo económico, y la solidez del sistema financiero y de los balances de la mayor parte de las empresas.

Según analistas económicos, en una encuesta realizada por el INEI (Instituto Nacional de Estadísticas e Informática) el 31 de Enero del 2012 por el Banco Central de la República de Perú, se espera que este país tenga un crecimiento económico del 5% respecto al 2011, y del 5.5% respecto al 2012 en el 2013.

Por otra parte, Perú registró en el 2011 un record en exportaciones, cerrando en \$46,268 millones de dólares, mientras que en el 2010 llegó a cerrar en \$35,565 millones de dólares es decir con una variación positiva de \$10,704 millones de dólares y un crecimiento de 30.1% con respecto al año 2010.

**Tabla 6. Balanza comercial de Perú.**

**CUADRO 53 BALANZA COMERCIAL (Valores FOB en millones de US\$) 1/ \*/**

|                            | Año           |               |               |             |
|----------------------------|---------------|---------------|---------------|-------------|
|                            | 2010          | 2011          | Var.Flujo     | Var.%       |
| <b>1. EXPORTACIONES</b>    | <b>35 565</b> | <b>46 268</b> | <b>10 704</b> | <b>30.1</b> |
| Productos tradicionales    | 27 669        | 35 837        | 8 168         | 29.5        |
| Productos no tradicionales | 7 641         | 10 130        | 2 489         | 32.6        |
| Otros                      | 254           | 301           | 47            | 18.3        |
| <b>2. IMPORTACIONES</b>    | <b>28 815</b> | <b>36 967</b> | <b>8 151</b>  | <b>28.3</b> |
| Bienes de consumo          | 5 489         | 6 692         | 1 203         | 21.9        |
| Insumos                    | 14 023        | 18 255        | 4 232         | 30.2        |
| Bienes de capital          | 9 074         | 11 665        | 2 592         | 28.6        |
| Otros bienes               | 229           | 355           | 125           | 54.6        |

Fuente: Banco Central de reserva del Perú

El Banco Central de la República de Perú (BCR) tiene clasificada a las exportaciones en tradicionales y no tradicionales. Las exportaciones tradicionales incluyen básicamente productos mineros, agrícolas, hidrocarburos y harina de pescado determinados por el Decreto Supremo 076-92-EF. Son considerados como exportaciones no tradicionales las demás partidas arancelarias no señaladas en esa norma y son productos que tienden a tener un mayor valor agregado. Para fines de presentación el BCR los agrupa en agropecuarios, textiles, pesqueros, maderas y papeles, químicos, metal-mecánicos, sidero-metalúrgicos y joyería, minería no metálica y otros.

Se puede apreciar que hubo un aumento en el 2011 en exportación de los productos tradicionales de un 29.5% con respecto al año anterior al pasado, mientras que los productos no tradicionales aumentaron en 32.6%. Sobresaliendo en los productos tradicionales el sector minero con ingresos de \$27,361 millones de dólares en el 2011, y sobresaliendo en los productos no tradicionales el sector agropecuario con exportaciones de \$2,830 millones de dólares.

En el rubro del sector minero se encuentra: el cobre con una participación de 40,83%, el estaño con una participación de 3,05%, el hierro con una participación de 2,41%, el oro con una participación de 35,71%, la plata refinada con una participación de 0,54%, el plomo con una participación de 7,27%, el zinc con una participación de 7,79%, el molibdeno con una participación de 2,27% y otros con participación de 0,13%. [23]

Por otro parte, en el rubro del sector agropecuario se encuentra: las legumbres con participación de 34,62%, las frutas con participación de 31,09%, los productos vegetales diversos con participación de 9,9%, los cereales y sus preparaciones con participación de 6%, el té, café, cacao y esencias con participación de 9,32% y otros con participación de 8,27%. [23]

**Tabla 7. Exportaciones por grupo de productores de Perú.**

**CUADRO 54 EXPORTACIONES  
POR GRUPO DE PRODUCTOS  
(Valores FOB en millones de US\$) 1/  
EXPORTS (FOB values in millions of US\$) 1/**

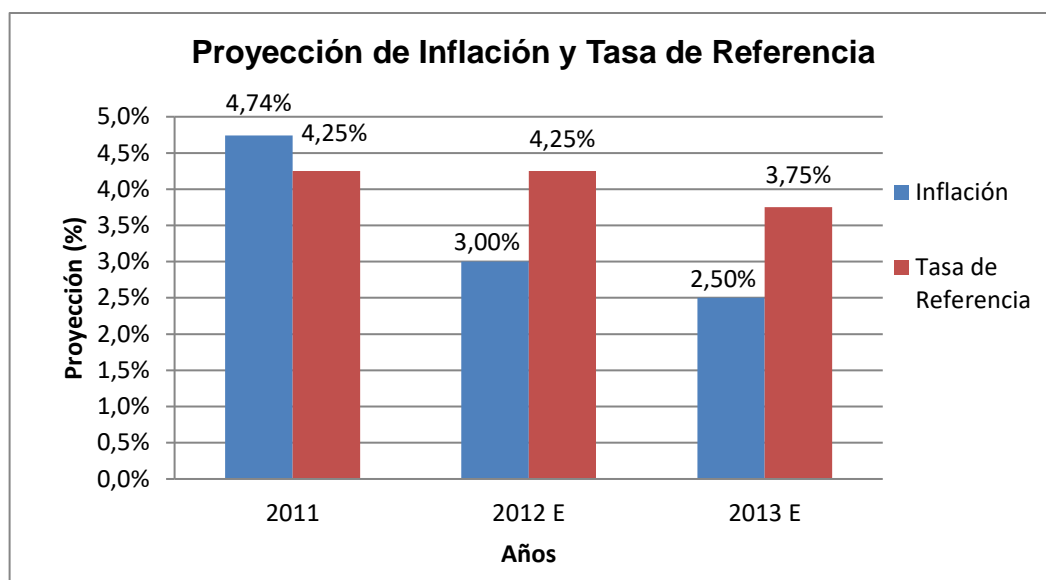
|                                       | Año           |               |               |             |
|---------------------------------------|---------------|---------------|---------------|-------------|
|                                       | 2010          | 2011          | Var.Flujo     | Var.%       |
| <b>1. Productos tradicionales</b>     | <b>27 669</b> | <b>35 837</b> | <b>8 168</b>  | <b>29.5</b> |
| Pesqueros                             | 1 884         | 2 099         | 216           | 11.4        |
| Agrícolas                             | 975           | 1 672         | 698           | 71.6        |
| Mineros                               | 21 723        | 27 361        | 5 639         | 26.0        |
| Petróleo y gas natural                | 3 088         | 4 704         | 1 616         | 52.3        |
| <b>2. Productos no tradicionales</b>  | <b>7 641</b>  | <b>10 130</b> | <b>2 489</b>  | <b>32.6</b> |
| Agropecuarios                         | 2 190         | 2 830         | 640           | 29.2        |
| Pesqueros                             | 642           | 1 047         | 405           | 63.0        |
| Textiles                              | 1 558         | 1 986         | 428           | 27.5        |
| Maderas y papeles, y sus manufacturas | 355           | 398           | 43            | 12.2        |
| Químicos                              | 1 223         | 1 645         | 422           | 34.5        |
| Minerales no metálicos                | 251           | 487           | 236           | 94.2        |
| Sidero-metalúrgicos y joyería         | 918           | 1 128         | 209           | 22.8        |
| Metal-mecánicos                       | 394           | 464           | 70            | 17.8        |
| Otros 2/                              | 110           | 145           | 35            | 31.8        |
| <b>3. Otros 3/</b>                    | <b>254</b>    | <b>301</b>    | <b>47</b>     | <b>18.3</b> |
| <b>4. TOTAL EXPORTACIONES</b>         | <b>35 565</b> | <b>46 268</b> | <b>10 704</b> | <b>30.1</b> |

Fuente: Banco Central de reserva del Perú.

Otro aspecto macroeconómico de alta importancia, es la inflación. Durante varios años atrás se ha comportado como una montaña rusa: subiendo y bajando, teniendo una mínima variación de 1,5% en el 2010, y una máxima variación en el 2008 de 5.8%. [23]

Cabe resaltar cómo la inflación proyectada va a disminuir teniendo en cuenta la variación del 2011 y la tasa de referencia se va a mantener constante en el 2012. Se prevé que en el 2013 va a aumentar, debido a tácticas que tiene el BCRP debido al panorama internacional financiero, se dice que este porcentaje solo será un ancla, pues se prevé un sobreabundancia de liquidez y movimientos especulativos del mercado internacional, por lo tanto el banco tendría que subir su tasa interna del mercado.

**Ilustración 3. Proyección de Inflación y tasa de referencia.**



## **4.2 BOLSA DE VALORES DE LIMA.**

### **4.2.1 Información general.**

La bolsa de Valores de Lima (BVL) S.A. tiene como finalidad facilitar la negociación de valores inscritos, ofreciendo servicios, sistemas y mecanismos adecuados para la intermediación de manera justa, competitiva, ordenada continua y transparente de valores de oferta pública, instrumentos derivados, entre otros.

Esta sociedad tiene como misión promover e incentivar el financiamiento y la inversión a través de instrumentos del mercado de valores, sustentado en servicios eficientes y plataformas confiables.

La BVL junto al Banco Interamericano de Desarrollo ha ingeniado un programa para incentivar el financiamiento de medianas empresas peruanas mediante la

bolsa de valores, llamado: “AVANZA BVL”. Este programa tiene como fin ampliar la profundidad del mercado de capitales desarrollando mecanismos alternativos de financiamiento e inversión de mediano y largo plazo para empresas y para inversionistas e incrementar el número de actores del mercado de capitales peruano, incluyendo emisores, inversionistas y fondos de inversión.

#### **4.2.2 Índices en bolsa.**

La BVL maneja 6 diferentes índices, los cuales son:

**4.2.2.1 Índice General de la Bolsa de Valores de Lima (IGBL).** El Índice General refleja la tendencia promedio de las cotizaciones de las principales acciones inscritas en Bolsa, en función de una cartera seleccionada, que actualmente representa a las 34 acciones más negociadas del mercado. Su cálculo considera las variaciones de precios y los dividendos o acciones liberadas repartidas, así como la suscripción de acciones. Tiene como fecha base 30 de diciembre de 1991 = 100.

Con la finalidad de mantener constantemente actualizada la cartera del IGBVL, se definió el 2 de enero y el primero de julio como las fechas para la entrada en vigencia de las fechas actualizadas. Sin embargo, es probable que al ser actualizada la cartera semestralmente esta puede permanecer invariable, y esto se debe a las condiciones del mercado.[1]

Fórmula de cálculo:

$$IGBVL = \sum \left[ \left( \frac{P_{it}}{P_{i0}} \right) * w_i * F_i \right]$$

Dónde:

$P_{it}$ : Precio del valor  $i$  en la fecha  $t$

$P_{i0}$ : Precio del valor  $i$  en la fecha 0.

$w_i$ : Ponderación del valor  $i$ .

$F_i$ : Factor de ajuste por eventos aplicable a la cotización del valor  $i$ .

**Fuente:** Bolsa de Valores de Perú.

**4.2.2.1.1 Selección de Cartera.** En los meses de junio y diciembre se procesan las estadísticas de negociación del mercado al contado de renta variable de los últimos doce meses previos, exceptuando a los Certificados de Fondos de Inversión y de Suscripción Preferente. Con esta base de datos, una parte del procedimiento para la selección de los valores es la siguiente:

Se eliminan aquellas operaciones denominadas “atípicas”, refiriéndose a las siguientes:

- Ofertas Públicas de Venta
- Ofertas Públicas de Compra
- Ofertas Públicas de Adquisición
- Ofertas Públicas de Intercambio
- Órdenes de Compra
- Subastas
- Operaciones por más del 5% de acciones en circulación (sólo aplicable a acciones comunes).
- Operaciones por más del 50% del monto promedio negociado diario del mercado

Posterior a la eliminación de las operaciones atípicas, se calcula el índice del “Índice de Liquidez” para cada valor representado por un índice promedio geométrico del monto negociado, el número de operaciones y la frecuencia de cotización. La fórmula es la siguiente:

$$ILi = \sqrt[3]{\frac{MNi}{MNT} * \frac{NOi}{NOT} * Fi}$$

Dónde:

$ILi$ : Índice de Liquidez del valor  $i$ .

$MNi$ : Monto Negociado del valor  $i$ .

$MNT$ : Monto Negociado total del mercado.

$NOi$ : Número de operaciones del valor  $i$ .

$NOT$ : Número total de operaciones del mercado.

$Fi$ : Frecuencia de Cotización del valor  $i$ .

**Fuente:** Bolsa de Valores de Perú.

Luego de determinar los índices de liquidez determinados para cada valor, se calcula un total y se determina la participación de cada valor respecto a dicho total, siendo la formula la siguiente:

$$Fi = \frac{ILi}{\sum ILi}$$

**Fuente:** Bolsa de Valores de Perú.

Al determinar la participación de cada valor, se procede a ordenar de mayor a menor participación y se calcula la participación acumulada. Se seleccionan aquellos valores que representen una participación acumulada del 80%.

Posteriormente se identifican y señalan a aquellos valores que hayan tenido una frecuencia de intermediarios menor a cuatro Sociedades Agentes de Bolsa en los últimos doce (12) meses.[1]

**Tabla 8. Cartera del índice general BVL.**

| <b>CARTERA DEL INDICE GENERAL BVL</b>     |                            |                 |                 |
|---|----------------------------|-----------------|-----------------|
| (vigente a partir del 2 de ENERO de 2012) |                            |                 |                 |
| <b>Nº</b>                                 | <b>Nombre de valor</b>     | <b>Nemónico</b> | <b>Peso (%)</b> |
| 1   | Volcán "B"                 | VOLCABC1        | 10.9690%        |
| 2   | Cerro Verde                | CVERDEC1        | 5.1148%         |
| 3   | Minsur Inv.                | MINSURI1        | 5.0382%         |
| 4   | Ferreyros                  | FERREYC1        | 4.7863%         |
| 5   | ADR Buenaventura           | BVN             | 4.3725%         |
| 6   | Casagrande                 | CASAGRC1        | 4.0677%         |
| 7   | Maple Energy               | MPLE            | 3.8740%         |
| 8   | Relapasa                   | RELAPAC1        | 3.8548%         |
| 9   | Rio Alto Mining            | RIO             | 3.8040%         |
| 10  | Credicorp                  | BAP             | 3.7494%         |
| 11  | Graña y Montero            | GRAMONC1        | 3.6962%         |
| 12  | Alicorp                    | ALICORC1        | 3.1848%         |
| 13  | Bco. Continental           | CONTINC1        | 3.0109%         |
| 14  | Intergr Financ Services    | IFS             | 2.8074%         |
| 15  | El Brocal                  | BROCALC1        | 2.7055%         |
| 16  | Corp. Aceros Arequipa Inv. | CORAREI1        | 2.6387%         |
| 17  | Milpo                      | MILPOC1         | 2.6272%         |
| 18  | SIDERPERU                  | SIDERC1         | 2.3777%         |
| 19  | Atacocha "B"               | ATACOBC1        | 2.3659%         |
| 20  | Southern                   | SCCO            | 2.2946%         |
| 21  | Candente                   | DNT             | 2.1196%         |
| 22  | Cementos Pacasmayo         | CPACASC1        | 1.9633%         |
| 23  | Volcan "A"                 | VOLCAAC1        | 1.9594%         |
| 24  | Luz del Sur                | LUSURC1         | 1.9489%         |
| 25  | Austral Group              | AUSTRAC1        | 1.7802%         |
| 26  | Panoro Minerals            | PML             | 1.7249%         |
| 27  | Cementos Lima              | CEMLIMC1        | 1.6909%         |
| 28  | EDEGEL                     | EDEGELC1        | 1.5344%         |
| 29  | Rio Cristal Resources      | RCZ             | 1.5091%         |
| 30  | Agro Ind Pomalca           | POMALCC1        | 1.3538%         |
| 31  | Scotiabank                 | SCOTIAC1        | 1.3200%         |
| 32  | Alturas Minerals           | ALT             | 1.2970%         |
| 33  | Minera IRL                 | MIRL            | 1.2470%         |
| 34  | Telefónica "B"             | TELEFBC1        | 1.2119%         |

Fuente: Bolsa de Valores de Lima.



**4.2.2.2 Índice Selectivo de la Bolsa de Valores de Lima (ISBVL).** Este indicador mide las variaciones de las cotizaciones de las 15 Acciones más representativas de la Bolsa de Valores de Lima. Este índice permite mostrar la tendencia del mercado bursátil en términos de los cambios que se producen en los precios de las 15 acciones más representativas. Al igual que el IGBVL, la base es de 100 y tiene fecha el 30 de diciembre de 1991.[1]

**Tabla 9. Cartera del índice selectivo BVL.**

**CARTERA DEL INDICE SELECTIVO BVL**

(vigente a partir del 2 de ENERO de 2012)

| Nº | Nombre de valor            | Nemónico | Peso %   |
|----|----------------------------|----------|----------|
| 1  | Volcan "B"                 | VOLCABC1 | 17.1739% |
| 2  | Cerro Verde                | CVERDEC1 | 8.0081%  |
| 3  | Minsur Inv.                | MINSURI1 | 7.8882%  |
| 4  | Ferreyros                  | FERREYC1 | 7.4938%  |
| 5  | ADR Buenaventura           | BVN      | 6.8459%  |
| 6  | Casagrande                 | CASAGRC1 | 6.3686%  |
| 7  | Maple Energy               | MPLE     | 6.0654%  |
| 8  | Relapasa                   | RELAPAC1 | 6.0353%  |
| 9  | Credicorp                  | BAP      | 5.8704%  |
| 10 | Graña y Montero            | GRAMONC1 | 5.7871%  |
| 11 | Alicorp                    | ALICORC1 | 4.9863%  |
| 12 | Bco. Continental           | CONTINC1 | 4.7142%  |
| 13 | Integr Finance Services    | IFS      | 4.3955%  |
| 14 | El Brocal                  | BROCALC1 | 4.2360%  |
| 15 | Corp. Aceros Arequipa Inv. | CORAREI1 | 4.1313%  |

Fuente: Bolsa de Valores de Lima.

**4.2.2.3 Índice Selectivo de Perú-15 (Difundido hasta Diciembre 2010).** Este índice tuvo como objetivo medir el comportamiento de las acciones más negociadas de empresas locales, considerando únicamente compañías que registren la mayor parte de sus actividades en el Perú.

La difusión de este indicador se produjo a partir de enero del 2003, durante una etapa en que se presentaron significativos casos de valores extranjeros de importante liquidez en el mercado Peruano. [1]

**Tabla 10. Cartera del índice selectivo Perú - 15**

**CARTERA DEL INDICE SELECTIVO PERU - 15**

(vigente a partir del 1 de julio de 2010)

| Nº | Nombre de valor         | Nemónico | Peso %   |
|----|-------------------------|----------|----------|
| 1  | Volcan "B"              | VOLCABC1 | 14.8282% |
| 2  | ADR Buenaventura        | BVN      | 10.3784% |
| 3  | Southern                | SCCO     | 6.9143%  |
| 4  | La Cima Inv.            | LACIMAI1 | 6.5617%  |
| 5  | Credicorp               | BAP      | 6.1621%  |
| 6  | Maple Energy            | MPLC     | 6.1266%  |
| 7  | Cerro Verde             | CVERDEC1 | 6.0298%  |
| 8  | Austral Group           | AUSTRAC1 | 5.8761%  |
| 9  | Minsur Inv.             | MINSURI1 | 5.6784%  |
| 10 | Relapasa                | RELAPAC1 | 5.5066%  |
| 11 | La Cima                 | LACIMAC1 | 5.3994%  |
| 12 | Atacocha "B"            | ATACOBC1 | 5.3837%  |
| 13 | Milpo                   | MILPOC1  | 5.3494%  |
| 14 | Intergr Financ Services | IFS      | 5.0597%  |
| 15 | Graña y Montero         | GRAMONC1 | 4.7454%  |

Fuente: Bolsa de Valores de Lima.

**4.2.2.4 Índices Sectoriales.** La cartera de los Índices Sectoriales se determina en forma independiente a la del Índice General.

Los gremios que hacen parte de este índice son: Agropecuario, Bancos y Financieras, Diversas, Industriales, Inversiones, Mineras y Servicios.[1]

Sus características son las siguientes:

- Los Índices Sectoriales y Sub-Sectoriales son ponderados sobre la base de los criterios de liquidez en forma similar al Índice General.

- Las carteras sectoriales están conformadas por valores que pueden encontrarse o no en la cartera del Índice General.
- Los sectores y subsectores incluyen acciones comunes y de inversión de empresas peruanas inscritas en Bolsa, así como valores de empresas extranjeras.

**Tabla 11. Carteras de los índices sectoriales**

**CARTERAS DE LOS INDICES SECTORIALES**

(vigente a partir del 2 de ENERO de 2012)

**SECTOR AGROPECUARIO**

| Nº | Nombre de valor  | Nemónico | Peso (%) |
|----|------------------|----------|----------|
| 1  | Casagrande       | CASAGRC1 | 60.0071% |
| 2  | Agro Ind Pomalca | POMALCC1 | 19.9723% |
| 3  | Tumán            | TUMANC1  | 10.6865% |
| 4  | Cartavio         | CARTAVC1 | 4.8709%  |
| 5  | Laredo           | LAREDOC1 | 2.3869%  |
| 6  | San Jacinto      | SNJACIC1 | 2.0762%  |

**SECTOR BANCOS Y FINANCIERAS**

| Nº | Nombre de valor  | Nemónico | Peso (%) |
|----|------------------|----------|----------|
| 1  | Bco. Continental | CONTINC1 | 59.1854% |
| 2  | Scotiabank       | SCOTIAC1 | 25.9475% |
| 3  | Bco. de Crédito  | CREDITC1 | 12.3354% |
| 4  | INTERBANK        | INTERBC1 | 2.5317%  |

**SECTOR DIVERSAS**

| Nº | Nombre de valor         | Nemónico | Peso (%) |
|----|-------------------------|----------|----------|
| 1  | Ferreyros               | FERREYC1 | 30.8929% |
| 2  | Credicorp               | BAP      | 24.2004% |
| 3  | Graña y Montero         | GRAMONC1 | 23.8570% |
| 4  | Integr Finance Services | IFS      | 18.1204% |
| 5  | Inversiones Centenario  | INVCENC1 | 1.7445%  |
| 6  | Falabella Perú          | FALABEC1 | 1.1848%  |

**SECTOR INDUSTRIALES\***

| Nº | Nombre de valor            | Nemónico | Peso (%) |
|----|----------------------------|----------|----------|
| 1  | Maple Energy               | MPLC     | 15.6877% |
| 2  | Relapasa                   | RELAPAC1 | 15.6099% |
| 3  | Alicorp                    | ALICORC1 | 12.8968% |
| 4  | Corp. Aceros Arequipa Inv. | CORAREI1 | 10.6855% |
| 5  | SIDERPERU                  | SIDERC1  | 9.6287%  |
| 6  | Cementos Pacasmayo         | CPACASC1 | 7.9504%  |

| Nº | Nombre de valor       | Nemónico | Peso (%) |
|----|-----------------------|----------|----------|
| 7  | Austral Group         | AUSTRAC1 | 7.2089%  |
| 8  | Cementos Lima         | CEMLIMC1 | 6.8475%  |
| 9  | Corp. Lindley Inv.    | CORLINI1 | 3.4223%  |
| 10 | Cementos Andino "B"   | ANDINBC1 | 3.1376%  |
| 11 | Corp. Aceros Arequipa | CORAREC1 | 2.9687%  |
| 12 | Record Inv.           | RECORDI1 | 1.2238%  |
| 13 | Backus Inv.           | BACKUSI1 | 1.0508%  |
| 14 | Hidrostal Inv.        | HIDROSI1 | 1.0308%  |
| 15 | Michell Inv.          | MICHEI1  | 0.6507%  |

\* vigente a partir del 30 de enero de 2012

### SECTOR MINERAS

| Nº | Nombre de valor             | Nemónico | Peso (%) |
|----|-----------------------------|----------|----------|
| 1  | Volcan "B"                  | VOLCABC1 | 19.2924% |
| 2  | Cerro Verde                 | CVERDEC1 | 8.9960%  |
| 3  | Minsur Inv.                 | MINSURI1 | 8.8613%  |
| 4  | ADR Buenaventura            | BVN      | 7.6903%  |
| 5  | Rio Alto Mining             | RIO      | 6.6905%  |
| 6  | El Brocal                   | BROCALC1 | 4.7585%  |
| 7  | Milpo                       | MILPOC1  | 4.6207%  |
| 8  | Atacocha "B"                | ATACOBC1 | 4.1612%  |
| 9  | Southern                    | SCCO     | 4.0358%  |
| 10 | Candente                    | DNT      | 3.7279%  |
| 11 | Volcan "A"                  | VOLCAAC1 | 3.4462%  |
| 12 | Panoro Minerals             | PML      | 3.0337%  |
| 13 | Rio Cristal Resources       | RCZ      | 2.6543%  |
| 14 | Alturas Minerals            | ALT      | 2.2813%  |
| 15 | Minera IRL                  | MIRL     | 2.1932%  |
| 16 | Trevali Mining              | TV       | 1.4450%  |
| 17 | Vena Resources              | VEM      | 1.3926%  |
| 18 | Minera Corona Inv.          | MINCORI1 | 1.2437%  |
| 19 | Raura Inv.                  | RAURAI1  | 1.1960%  |
| 20 | Sta Luisa Inv.              | LUISAI1  | 0.9914%  |
| 21 | El Brocal Inv.              | BROCALI1 | 0.9455%  |
| 22 | Milpo Inv.                  | MILPOI1  | 0.8942%  |
| 23 | Zincore Metals              | ZNC      | 0.8719%  |
| 24 | Morocho Inv.                | MOROCOI1 | 0.8514%  |
| 25 | Luna Gold                   | LGC      | 0.8210%  |
| 26 | Sienna Gold                 | SGP      | 0.8013%  |
| 27 | Candente Gold               | CDG      | 0.5076%  |
| 28 | Andina de Exploraciones "B" | ANDEXBC1 | 0.3990%  |
| 29 | La Cima Inv.                | LACIMAI1 | 0.3836%  |
| 30 | Perubar Inv.                | PERUBAI1 | 0.3207%  |

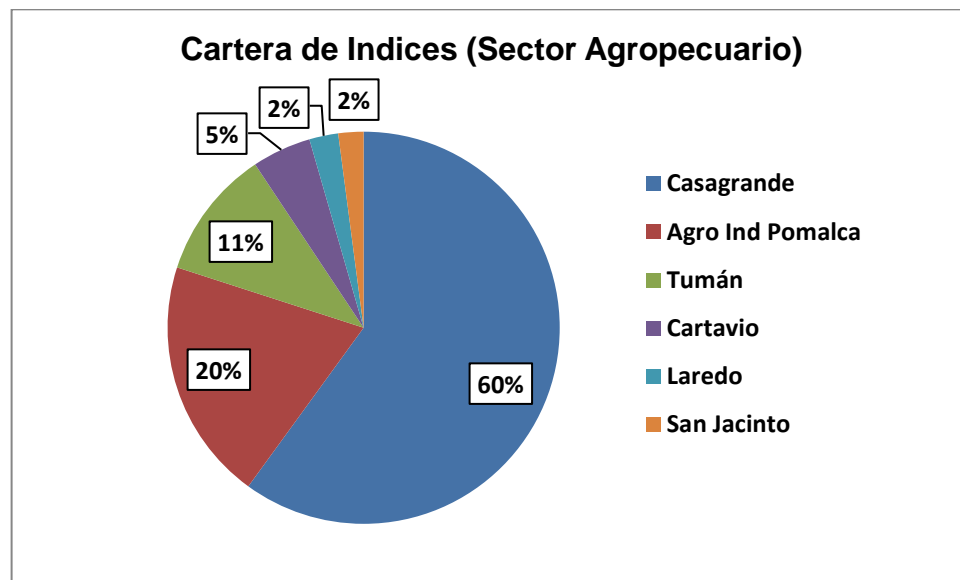
| Nº | Nombre de valor    | Nemónico | Peso (%) |
|----|--------------------|----------|----------|
| 31 | Sunset Cove Mining | SSM      | 0.2897%  |
| 32 | Sulliden Gold      | SUE      | 0.2020%  |

### SECTOR SERVICIOS

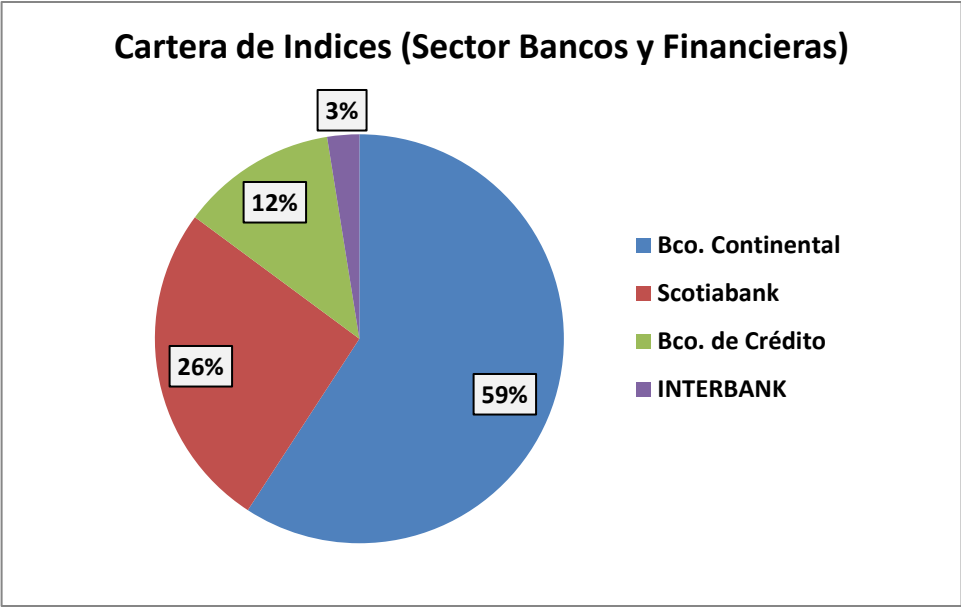
| Nº | Nombre de valor     | Nemónico  | Peso (%) |
|----|---------------------|-----------|----------|
| 1  | Luz del Sur         | LUSURC1   | 26.4931% |
| 2  | EDEGEL              | EDEGELC1  | 20.8575% |
| 3  | Telefónica "B"      | TELEFBC1  | 16.4745% |
| 4  | EDELNOR             | EDELNOC1  | 12.4532% |
| 5  | ADR Telefónica S.A. | TEF       | 11.6272% |
| 6  | ENERSUR             | ENERSURC1 | 6.4423%  |
| 7  | Hidrandina A2       | HIDRA2C1  | 5.6522   |

Fuente: Bolsa de Valores de Lima.

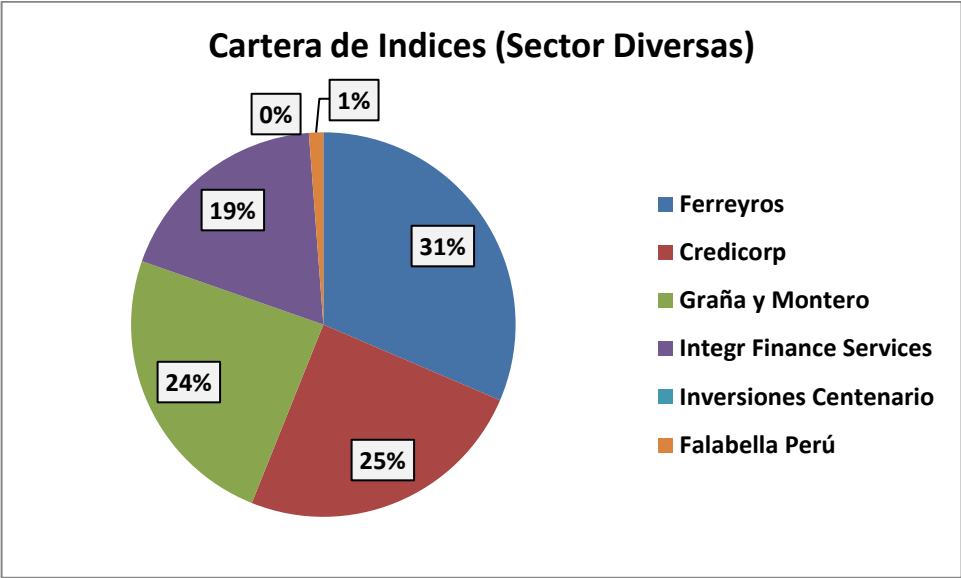
**Ilustración 4. Cartera de Índices (Sector Agropecuario)**



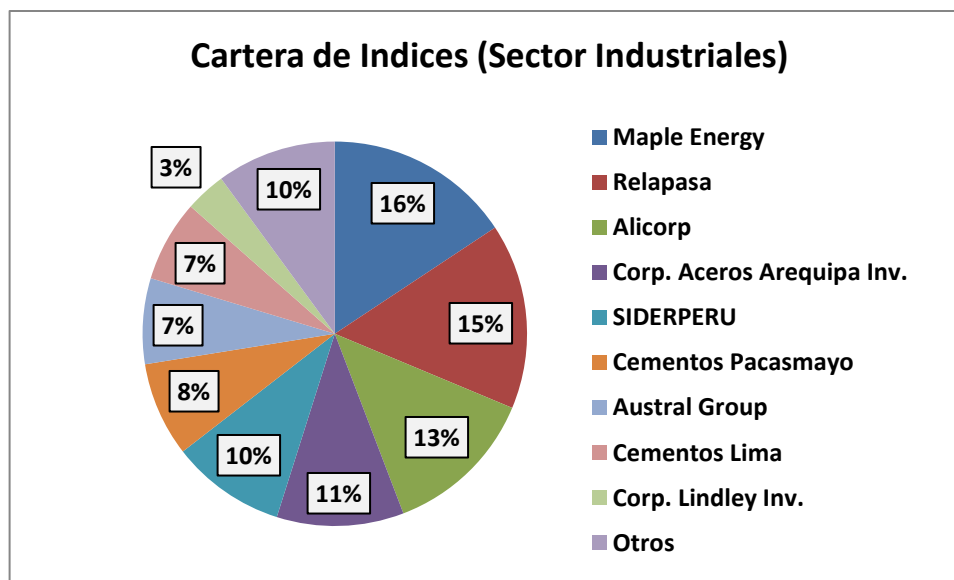
**Ilustración 5. Cartera de Índices (Sector Bancos y Financieras)**



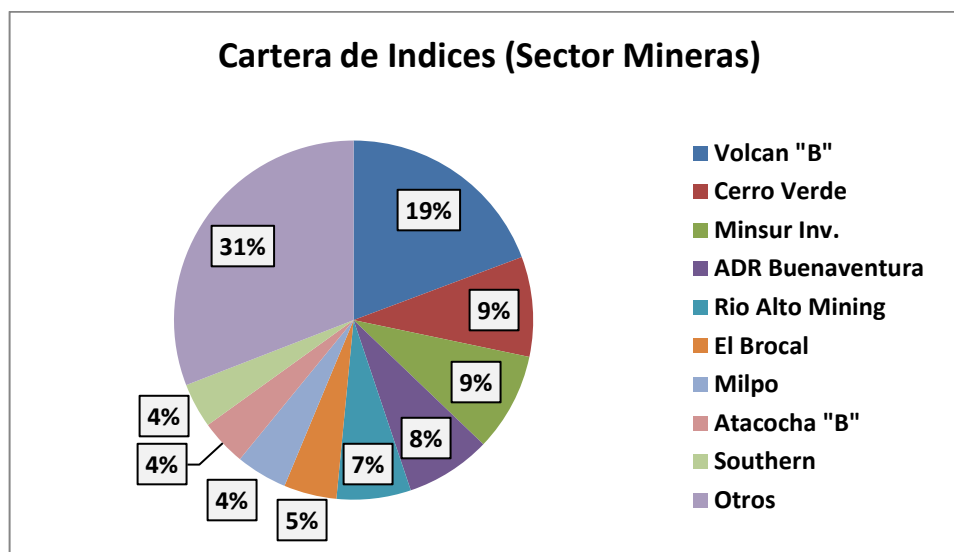
**Ilustración 6. Cartera de Índices (Sector Diversas)**



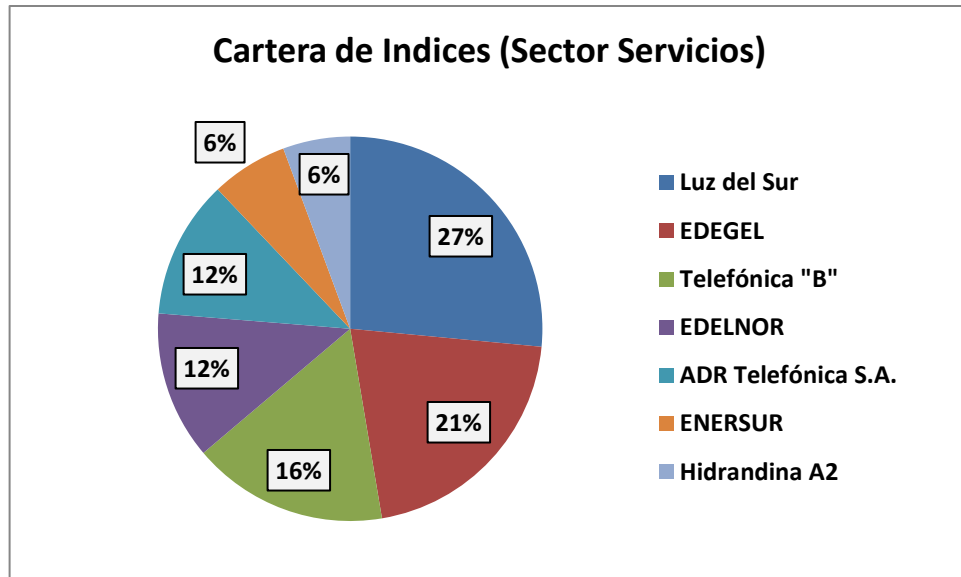
**Ilustración 7. Cartera de Índices (Sector Industriales)**



**Ilustración 8. Cartera de Índices (Sector Mineras)**



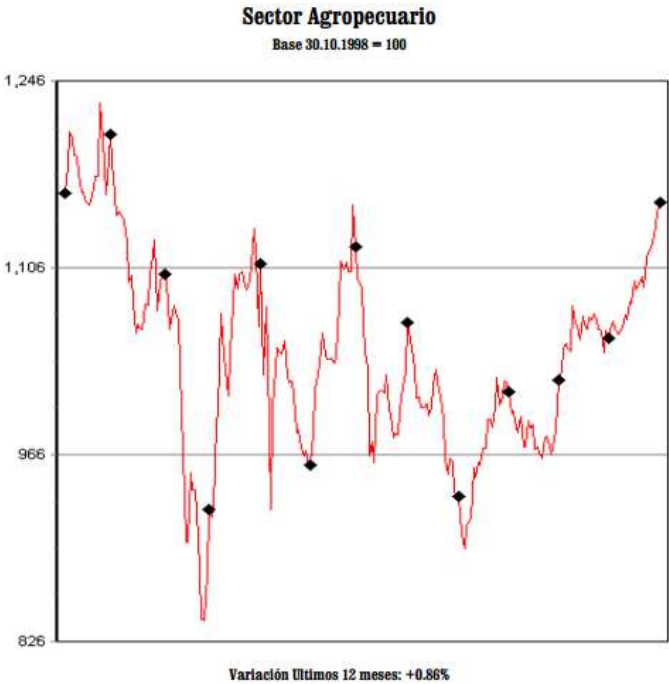
### Ilustración 9. Cartera de Índices (Sector Servicios)



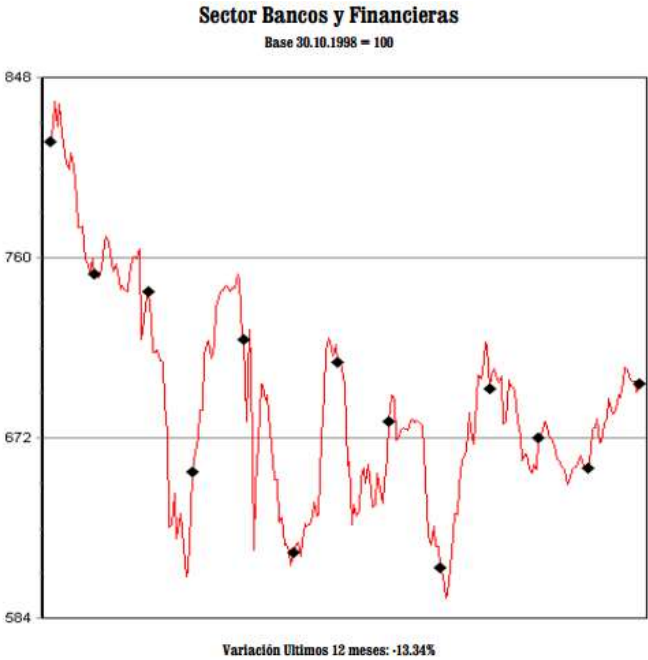
A continuación, se muestran las gráficas del volumen negociado durante el periodo de Febrero del 2011 a Febrero del 2012, las cuales indican, cómo ha sido la evolución del mercado de cada sector.



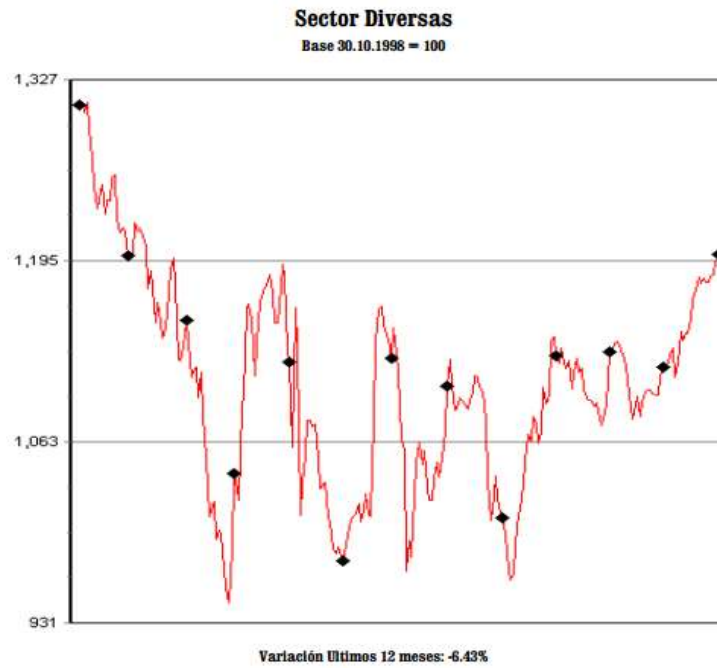
**Ilustración 10. Volumen de cotizaciones Sector Industrial (Febrero 2011 – 2012)**



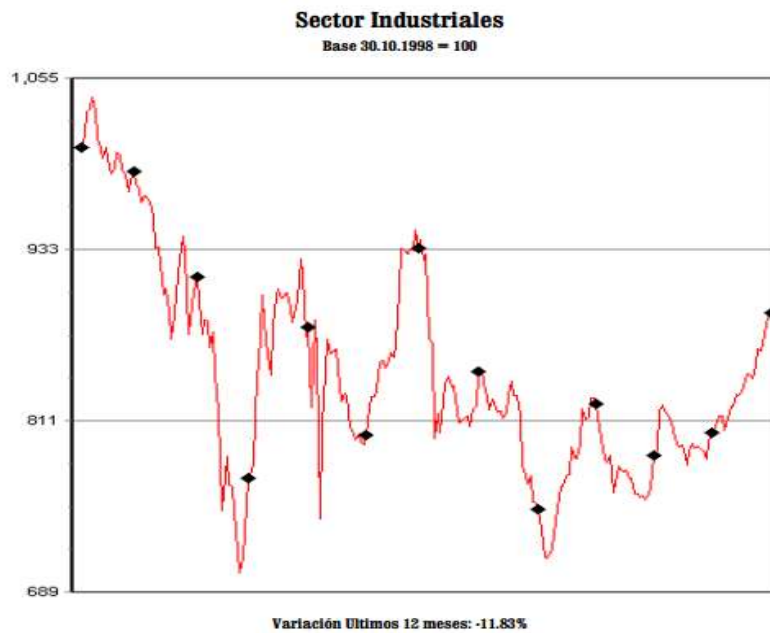
**Ilustración 11. Volumen de cotizaciones Sector Bancos y Financieras (Febrero 2011 – 2012)**



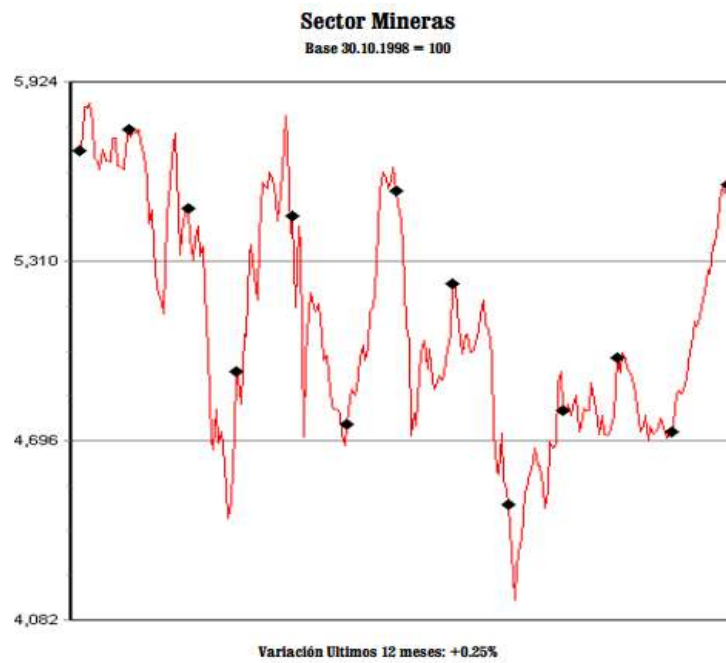
**Ilustración 12. Volumen de cotizaciones Sector Diversas (Febrero 2011 – 2012)**



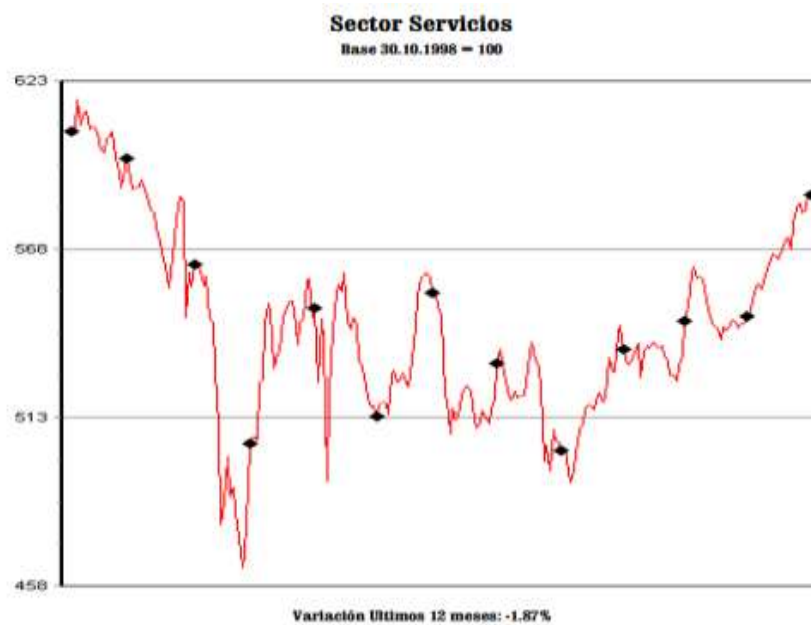
**Ilustración 13. Volumen de cotizaciones Sector Industriales (Febrero 2011 – 2012)**



**Ilustración 14. Volumen de cotizaciones Sector Mineras (Febrero 2011 – 2012)**



**Ilustración 15. Volumen de cotizaciones Sector Servicios (Febrero 2011 – 2012)**



**4.2.2.5 Análisis índices sectoriales.** La tendencia de los índices sectoriales ha sido relativamente la misma. Todos presentaron tendencia bajista desde Febrero del 2011, hasta Abril del 2011, fecha cuando empezaron a ver luz verde para poder empezarse a recuperar, después de tener dos meses consecutivos de bajas negociaciones. Por otra parte, también todos los índices sectoriales comienzan a tendencia alcista desde comienzos del año 2012.

Se destacan los sectores industrial y bancos y servicios, con una variación negativa de los últimos 12 meses de -11.83% y -13.34% respectivamente.

También son destacados, el sector agropecuario y el sector minero, por ser los únicos que obtuvieron una variación positiva en los últimos 12 meses, de 0,85% y 0,25% respectivamente.

**4.2.2.6 Índice Nacional de Capitalización (INCA).** Este índice es un estadístico que tiene como objetivo reflejar el comportamiento de los precios de las principales acciones que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima. El INCA es un índice de capitalización, conformado por un portafolio diversificado de 20 acciones de empresas peruanas. Las acciones que forman parte del INCA son las acciones más líquidas que cotizan en la BVL y los pesos de las acciones en el portafolio diversificado se obtienen en base a la capitalización bursátil del free-float de estas acciones.[1]

**Tabla 12. Cartera del índice Nacional de Capitalización Inca.**

| Nº | VALOR   | NEMONICO | PESO(%) |
|----|---|----------|---------|
| 1  | Credicorp Ltd.  | BAP      | 15.35   |
| 2  | Sociedad Minera Cerro Verde S.A.A.                        | CVERDEC1 | 13.91   |
| 3  | Volcan Compañía Minera S.A.A.                             | VOLCABC1 | 12.70   |
| 4  | Compañía De Minas Buenaventura S.A.A.                     | BVN      | 12.13   |
| 5  | Bbva Banco Continental                                    | CONTINC1 | 5.44    |
| 6  | Graña Y Montero S.A.A.                                    | GRAMONC1 | 5.40    |
| 7  | Sociedad Minera El Brocal S.A.A.                          | BROCALC1 | 4.53    |
| 8  | Minsur S.A.   | MINSUR1  | 4.41    |
| 9  | Alicorp S.A.A.  | ALICORC1 | 4.12    |
| 10 | Intergroup Financial Services Corp.                       | FS       | 4.02    |
| 11 | Compañía Minera Milpo S.A.A.                              | MILPOC1  | 3.58    |
| 12 | Casa Grande Sociedad Anonima Abierta (Casa Grande S.A.A.) | CASAGR1  | 2.99    |
| 13 | Ferreyros S.A.A.  | FERREYC1 | 2.88    |
| 14 | Southern Copper Corporation                               | SCCO     | 2.57    |
| 15 | Cementos Pacasmayo S.A.A.                                 | CPACASC1 | 1.31    |
| 16 | Maple Energy Plc  | MIPLE    | 1.31    |
| 17 | Corporacion Aceros Arequipa S.A.                          | CORARE1  | 1.11    |
| 18 | Refinería La Pampilla S.A.A. - Relapa S.A.A.              | RELAPAC1 | 1.08    |
| 19 | Empresa Siderurgica Del Peru S.A.A.                       | SIDERC1  | 0.59    |
| 20 | Compañía Minera Atacocha S.A.A.                           | ATACOC1  | 0.57    |

Fuente: Bolsa de Valores de Lima.

**4.2.2.7 Índice de Buen Gobierno Corporativo (IBGC).** El IBGC es un indicador estadístico que tiene como objetivo reflejar el comportamiento de los precios de una cartera compuesta por las acciones más representativas de aquellas empresas emisoras que cumplan adecuadamente los Principios de Buen Gobierno para las Sociedades Peruanas y que, adicionalmente, posean un nivel mínimo de liquidez establecido por la BVL.[1]

**Tabla 13. Cartera del índice de buen gobierno corporativo.**

| Nº | VALOR                                 | NEMONICO | PESO(%) |
|----|---------------------------------------|----------|---------|
| 1  | Compañía De Minas Buenaventura S.A.A. | BVN      | 18.49   |
| 2  | Graña Y Montero S.A.A.                | GRAMONC1 | 16.92   |
| 3  | Alicorp S.A.A.                        | ALICORC1 | 12.91   |
| 4  | Bbva Banco Continental                | CONTINC1 | 12.80   |
| 5  | Sociedad Minera El Brocal S.A.A.      | BROCALC1 | 12.43   |
| 6  | Compañía Minera Milpo S.A.A.          | MILPOC1  | 11.25   |
| 7  | Ferreyros S.A.A.                      | FERREYC1 | 9.02    |
| 8  | Edgel S.A.A.                          | EDEGELC1 | 3.10    |
| 9  | Cementos Pacasmayo S.A.A.             | CPACASC1 | 3.08    |

Fuente: Bolsa de Valores de Lima.

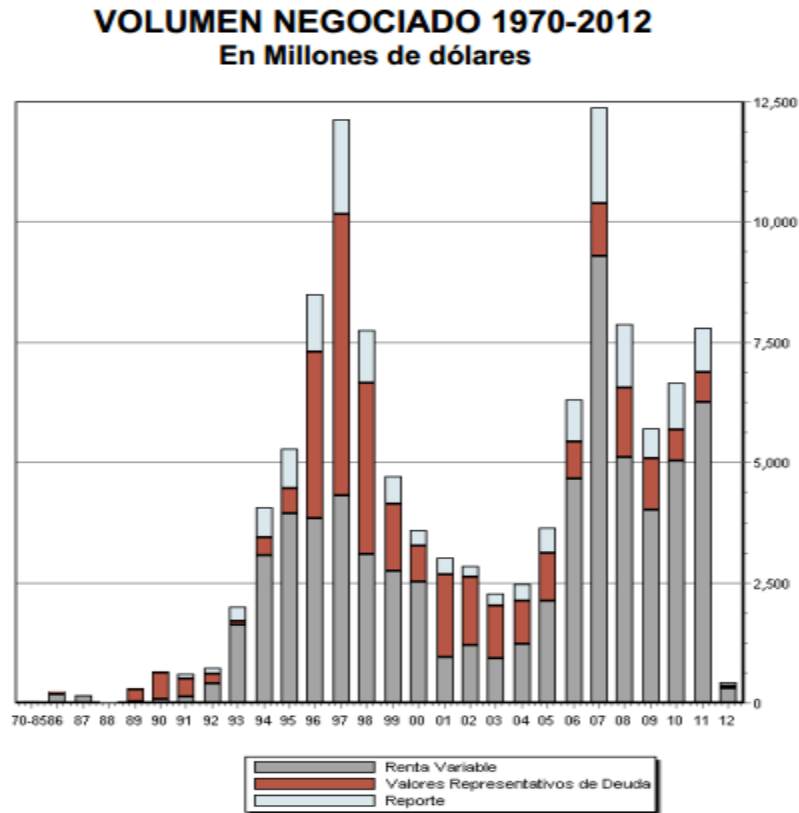
### **4.3 ANÁLISIS DE LA BOLSA DE VALORES DE LIMA**

La participación de los inversionistas extranjeros en la Bolsa de Valores de Lima aumentó de 26% registrado en el año 2000, a 37% en el 2011, registradas en el registro central de valores y liquidaciones. La razón por la cual le BVL opera actualmente con una mayor participación de inversionistas extranjeros que en años anteriores, se debe a los comportamientos internos del país y sus empresas locales.

Hasta Abril del presente año en lo que va corrido del 2012, la BVL acumula una ganancia de 17,64%, y se espera que siga subiendo en lo que resta del 2012, impulsada por el crecimiento económico y si no varía mucho el escenario internacional. Para todo el 2012 la predicción está entre el 15% y 30%, siendo el 15% calculado en un escenario conservador y el 30% en un escenario optimista, según estudios del BBVA Banco Continental.

Hay que tener en cuenta que en lo que va del año, los sectores que más han ganado son: minerales no metálicos con 31,24%, banca con 25,6% y Alimentos con 26,6%.

Ilustración 16. Volumen negociado de la BVL (1970 – 2012)



Fuente: Bolsa de Valores de Lima.

El volumen negociado en la Bolsa de Valores de Lima ha tenido sus picos en 1997 y en el 2007. Se observa cómo la renta variable a partir de 2004 ha tenido una contribución predominante comparada con los valores representativos de deuda y reportes, lo que representa que inversionistas empezaron a interesar en confiar su dinero en empresas privadas. Mientras que los años anteriores, los inversionistas estaban más interesados en depositar su dinero en valores representativos de deuda, lo que significa que depositaban su confianza en el gobierno. 1997 fue un año clave para los valores representativos de deuda, mientras que el 2007 fue clave para la renta variable.

## 5. COLOMBIA

### 5.1 ANÁLISIS MACROECONÓMICO.

En el 2011 el crecimiento de la economía Colombiana estuvo fundamentado en el alto dinamismo de la demanda privada y la inversión pública. Asimismo, este comportamiento estuvo acompañado de la fuerte caída de desempleo en 1.0 puntos porcentuales y de un incremento de la cartera de crédito superior al 20% real al cierre.

#### Ilustración 17. Crecimiento del PIB y la demanda interna.



Se espera que la economía colombiana crezca en un 5% anual en el 2012, desacelerándose respecto al crecimiento que tuvo en el 2011 y a su vez acelerándose en el 2013 respecto al 2012. Por otra parte, la demanda interna crecerá de forma desacelerada en 5.6%, pero retomará su buen curso en el 2013 con un crecimiento de 6.3% anual. El crecimiento del 2012 será influenciado



positivamente por la inversión en construcción, la cual compensará en parte la desaceleración de la inversión no residencial.

Según la ilustración 18, observamos cómo a partir de Mayo del 2008 Colombia sufrió de una gran alza en la inflación hasta Enero del 2009, donde afortunadamente empezó a disminuir, hasta llegar a su mínimo en Enero del 2010. A partir de esta fecha comenzó a incrementarse paulatinamente hasta estos días, llegando a un 4% en Septiembre del 2011. Se estima que en el 2012 se mantendrá elevada hasta el segundo trimestre del año, para moderarse en la segunda parte del 2012 y finalizar en 3,5%.

### Ilustración 18. Inflación total y básica.



Se espera que en el 2012 las exportaciones tengan un desempeño inferior al que se registró en el 2011, y esto es debido al panorama internacional, ya que la demanda externa ha disminuido debido a las crisis que enfrentan.

Por otra parte, las importaciones desacelerarán su tasa de expansión como resultado de la menor demanda interna por bienes importados, debido a que los

componentes de mayor peso son las obras civiles y edificaciones, y estos no se caracterizan por ser intensivos en importaciones.

En enero de 2012, la balanza comercial colombiana registró un superávit de US\$478,6 millones FOB. Los mayores superávits se registraron con Estados Unidos con \$553,8 millones de dólares, España con \$222,0 millones de dólares, Países Bajos con \$138,0 millones de dólares, Perú \$109,0 y Venezuela \$96,1. El déficit más alto estuvo a cargo de México con \$388,1 millones de dólares, China con \$214,6 y Brasil con \$112,4 millones de dólares.

**Tabla 14. Balanza comercial según países.**

**Balanza comercial, según países**  
**Total nacional**  
**Enero (2012/2011)**

| PAÍS            | Balanza Comercial       |              |
|-----------------|-------------------------|--------------|
|                 | Millones de dólares FOB |              |
|                 | 2011                    | 2012         |
| <b>Total</b>    | <b>209,9</b>            | <b>478,6</b> |
| Estados Unidos  | 370,9                   | 553,8        |
| España          | 3,1                     | 222,1        |
| Países Bajos    | 138,0                   | 138,0        |
| Perú            | 6,2                     | 109,0        |
| Venezuela       | 28,4                    | 96,1         |
| Ecuador         | 53,5                    | 68,2         |
| Reino Unido     | 122,1                   | 64,2         |
| Chile           | 16,7                    | 42,8         |
| Japón           | -60,7                   | -104,0       |
| Argentina       | -98,9                   | -110,3       |
| Brasil          | -62,2                   | -112,4       |
| China           | -238,6                  | -214,6       |
| México          | -291,9                  | -388,1       |
| Resto de países | 221,2                   | 113,6        |

Fuente: DANE – DIAN

## **5.2 BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA**

La Bolsa de Valores de Colombia (BVC), tuvo origen el 3 de julio de 2001 producto de la integración de las bolsas de Bogotá, Medellín y Occidente, generando un nuevo índice que se denomina (IGBC) Índice General Bolsa Colombia. Esta institución actualmente se encuentra consolidada para administrar los mercados accionario, cambiario, de derivados y de renta fija.

La Bolsa de Valores de Colombia, es una institución privada que impulsa el desarrollo y crecimiento del mercado de activos financieros en el país.

Además de esto, la BVC ha venido contribuyendo al crecimiento y desarrollo de la economía colombiana, facilitando el financiamiento de empresas, que demandan buenas tasas para adelantar su tarea productiva.

Esta importante institución tiene como misión contribuir al crecimiento y desarrollo del mercado de capitales, posicionando a la Bolsa como un centro bursátil / financiero en la región que proporciona soluciones integrales. La Bolsa es confiable, transparente, eficiente y admirada por su innovación, conexión con el cliente y capacidad de aprendizaje.

Por otra parte, la BVC se visiona en 2015 como uno de los tres principales foros de negociación de Latinoamérica, conservando su condición de líder en el ámbito nacional. Reconocida por las empresas como una opción real para financiar su crecimiento y por sus accionistas como una empresa rentable.[2]

La Bolsa de Valores de Colombia, cuenta con un personal comprometido y competente que goza de los más altos estándares éticos y de valores, así como un amplio sentido de liderazgo y actitud de servicio.

La BVC guía sus mejores títulos con los siguientes índices:

### **5.2.1 COLCAP**

El COLCAP es un indicador que refleja las variaciones de los precios de las 20 acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia (BVC), donde el valor de Capitalización Bursátil ajustada de cada compañía determina su participación dentro del índice.

El valor base del COLCAP es de 1.000 puntos, registrados al inicio de la rueda del 15 de Enero de 2008. [2]

#### **5.2.1.1 Generalidades**

- **Rebalanceo:**

La canasta del índice se estará actualizando para cada trimestre, teniendo en cuenta los siguientes criterios: de Enero a Marzo, de Abril a Junio, de Julio a Septiembre y por ultimo de Octubre a Diciembre, los días 14 de los meses de enero, abril, julio y octubre, o el día hábil anterior.

- **Canasta previa:**

La BVC divulgará una canasta con una semana calendario de antelación a la fecha de nueva canasta del índice, es decir los días 8 de los meses de enero, abril, julio y octubre. Si éste no es un día hábil la publicación se traslada al día hábil siguiente.

- **Número de acciones:**

El número de acciones del COLCAP es número fijo equivalente a 20 acciones por canasta. Sin embargo solo tendrá en cuenta un solo emisor dentro de esta.

### 5.2.2.2 Fórmula

$$I^K(t) = \sum_i W_i^k P_i(t) E_i$$

Dónde:

$I^K(t)$ : Valor del índice para  $(t)$ .

$(t)$ : Día o instante en el cual se calcula el índice.

$K$ : Identifica el trimestre en el que  $W_i^k$  esta vigente.

$E$ : Constante que se define como la multiplicatoria de los factores de enlace.

$W_i^k$ : El ponderador del índice de capitalización es equivalente al número de acciones de la compañía consideradas como capitalización ajustada.

$P_i(t)$

**5.2.2.3 Selección de canasta.** La selección de la canasta dependerá de la función de liquidez  $F(L)$ , la cual determina un valor que mide la liquidez para cada una de las acciones del mercado, teniendo en cuenta las siguientes variables:

- **Frecuencia:**

Representa el porcentaje de ruedas en las que participa la acción en los últimos 90 días calendario.

- **Rotación:**

Corresponde al número de acciones negociadas de una especie en los últimos 180 días calendario.

- **Volumen:**

Corresponde al valor total en dinero, que transa la acción en los últimos 360 días calendario.

La función de liquidez está definida como:

$$F(L) = 33\% \text{ Frecuencia} + 33\% \text{ Rotación} + 33\% \text{ Volumen}$$

**Fuente:** Bolsa de Valores de Colombia

Las acciones que comprenderán este índice serán aquellas que mayor nivel de liquidez tengan, siendo los resultados organizados de mayor a menor, con el fin de seleccionar las 20 empresas del índice. [2]

**5.2.2.4 Ponderadores.** El Ponderador del índice de capitalización es equivalente al número de acciones (en miles de millones) de la compañía consideradas como capitalización ajustada.

La capitalización ajustada se determina como el porcentaje de la compañía que no se encuentra en poder de accionistas con situación de control dentro de la compañía. Una compañía entre mayor capitalización ajustada tenga, mayor será su participación en el índice. Siendo la máxima participación el 20% al momento del rebalanceo.

**Tabla 15. Canasta – COLCAP Vigente para el Trimestre (Abril –Junio 2012)**

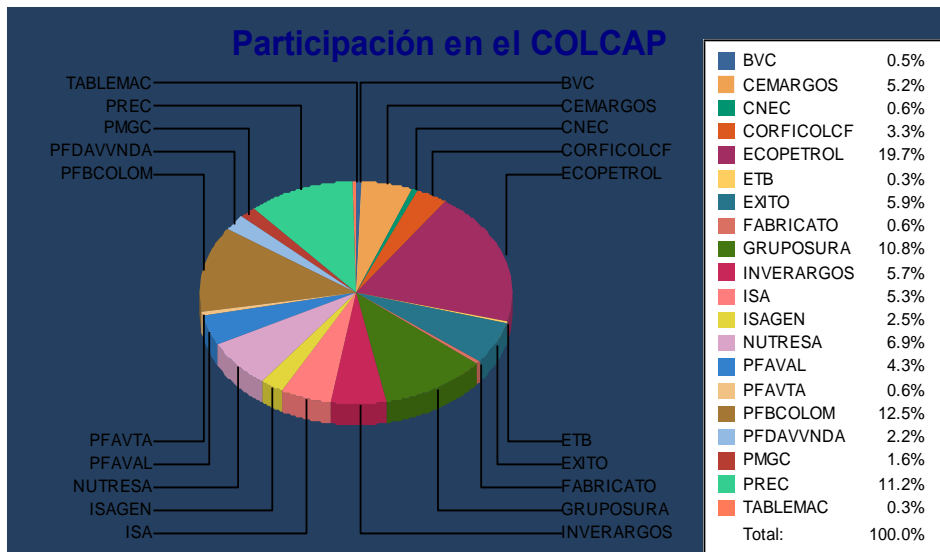
| Canasta - COLCAP Vigente para el Trimestre (Abril – Junio 2012) |                                     |            |               |
|---|-------------------------------------|------------|---------------|
| NEMOTÉCNICO   | DESCRIPCIÓN                         | PRECIO HOY | PARTICIPACIÓN |
| ECOPETROL   | ECOPETROL S.A.                      | 5,360.00   | 19.678%       |
| PFBCOLOM  | BANCOLOMBIA S.A.                    | 29,400.00  | 12.514%       |
| PREC  | PACIFIC RUBIALES ENERGY CORP        | 50,900.00  | 11.203%       |
| GRUPOSURA   | GRUPO INVERSIONES SURAMERICANA      | 31,100.00  | 10.814%       |
| NUTRESA   | GRUPO NUTRESA S.A                   | 21,660.00  | 6.891%        |
| ÉXITO   | ALMACENES EXITO S.A.                | 27,900.00  | 5.931%        |
| INVERARGOS  | INVERSIONES ARGOS S.A.              | 17,360.00  | 5.662%        |
| ISA   | INTERCONEXION ELECTRICA S.A. E.S.P. | 11,060.00  | 5.307%        |
| CEMARGOS  | CEMENTOS ARGOS S.A.                 | 11,720.00  | 5.197%        |
| PFAVAL  | GRUPO AVAL ACCIONES Y               | 1,265.00   | 4.346%        |

Canasta - COLCAP Vigente para el Trimestre (Abril – Junio 2012)

| NEMOTÉCNICO | DESCRIPCIÓN   | PRECIO HOY | PARTICIPACIÓN |
|-------------|---|------------|---------------|
| CORFICOLCF  | VALORES S.A.<br>CORPORACION FINANCIERA<br>COLOMBIANA S.A. | 33,400.00  | 3.294%        |
| ISAGEN      | ISAGEN S.A. E.S.P.  | 2,345.00   | 2.500%        |
| PFDVVNDA    | BANCO DAVIVIENDA S.A                                      | 19,900.00  | 2.234%        |
| PMGC        | PETROMINERALES LTD  | 32,400.00  | 1.573%        |
| FABRICATO   | FABRICATO S.A.  | 90.00      | 0.622%        |
| PFAVTA      | AVIANCATACA HOLDING S.A                                   | 3,925.00   | 0.599%        |
| CNEC        | CANACOL ENERGY LTD  | 1,435.00   | 0.596%        |
| BVC         | BOLSA DE VALORES DE<br>COLOMBIA S.A.                      | 34.60      | 0.513%        |
| TABLEMAC    | TABLEMAC S.A.   | 10.40      | 0.266%        |
| ETB         | EMPRESA DE<br>TELECOMUNICACIONES DE<br>BOGOTA S.A. E.S.P. | 444.00     | 0.262%        |

Fuente: Bolsa de Valores de Colombia

Ilustración 19. Participación en el COLCAP



Fuente: Bolsa de Valores de Colombia

## Ilustración 20. Comportamiento anual del índice COLCAP



Fuente: Bolsa de Valores de Colombia

Por lo tanto, de estas ilustraciones se puede inferir la importancia que tienen las siguientes acciones en el índice COLCAP: Ecopetrol S.A., Bancolombia S.A., Pacific Rubiales Energy Corp, Grupo de Inversiones Suramericana, Grupo Nutresa S.A. Siendo estas las más líquidas que se encuentran en la Bolsa de Valores de Colombia, perfectas opciones para aquellos inversionistas quienes tienen un perfil de adversidad al riesgo y esperan rendimientos casi que seguro.

Es importante resaltar los dos comportamientos que ha tenido el índice COLCAP en el último año: bajista y alcista. El 31 de Mayo tuvo un máximo de \$1760.4 COP, y desde esa fecha empezó a tener un comportamiento bajista, hasta tocar soporte el 25 de Noviembre de \$1482,52 COP. Y como todo lo que sube baja; COLAP empezó a recuperarse, teniendo su siguiente máximo el pasado 17 de Abril con \$1765.55 COP.



### **5.2.3 Índice General de la Bolsa de Valores de Colombia (IGBC)**

El índice de la Bolsa de Valores de Colombia es el IGBC, el cual corresponde al indicador bursátil del mercado de acciones, refleja el comportamiento promedio de los precios de las acciones en el mercado, ocasionado por la interacción de las fluctuaciones que por efecto de oferta y demanda sufren los precios de las acciones. [2]

**5.2.3.1 Generalidades.** Cualquier variación de su nivel es sinónimo del comportamiento de este segmento del mercado explicando con su aumento las tendencias alcistas en los precios de las acciones y, en forma contraria, con su reducción, la tendencia a la baja de los mismos.

Para el comportamiento del índice general se buscan las acciones más representativas en función de rotación y frecuencia, de esta forma el número de acciones que compone la canasta para el índice será variable y se calcula cada trimestre de esta manera: Enero-Marzo, Abril-Junio, Julio-Septiembre, Octubre-Diciembre, el último día hábil del trimestre anterior. [2]

**5.2.3.2 Índices sectoriales.** Para completar la información del mercado accionario se calculan también algunos índices sectoriales los cuales inicialmente serán: Sector Industrial (INDC), Sector Financiero (FINC), Sector Servicios Varios (VARC), Sector Agrícola (AGRC), Sector Comercio (COMC), Sector Servicios Públicos (PUBC) y Sector Sociedades Inversoras (INVC). Para conformar cada sector, se tiene en cuenta la clasificación sectorial que hace la Superintendencia Financiera.

Los índices sectoriales estarán conformados por todas las acciones inscritas en bolsa que pertenezcan al sector, por lo tanto la única diferencia entre el índice general y los sectoriales es el criterio de selección de la canasta.

**Tabla 16. Canasta – IGBC Vigente para el Trimestre (Abril – Junio 2012)**

| <b>Canasta - IGBC Vigente para el Trimestre (Abril – Junio 2012)</b> |                                     |             |                   |                      |
|--|-------------------------------------|-------------|-------------------|----------------------|
| <b>NEMOTÉCNICO</b>   | <b>DESCRIPCIÓN</b>                  |             | <b>PRECIO HOY</b> | <b>PARTICIPACIÓN</b> |
| PREC   | PACIFIC ENERGY CORP                 | RUBIALES    | 50,900.000        | 26.702%              |
| ECOPETROL  | ECOPETROL S.A.                      |             | 5,360.000         | 24.186%              |
| PFBCOLOM   | BANCOLOMBIA S.A.                    |             | 29,400.000        | 8.874%               |
| FABRICATO  | FABRICATO S.A.                      |             | 90.000            | 5.037%               |
| GRUPOSURA  | GRUPO SURAMERICANA                  | INVERSIONES | 31,100.000        | 3.126%               |
| ÉXITO  | ALMACENES EXITO S.A.                |             | 27,900.000        | 3.123%               |
| BCOLOMBIA  | BANCOLOMBIA S.A.                    |             | 28,400.000        | 2.959%               |
| CEMARGOS   | CEMENTOS ARGOS S.A.                 |             | 11,720.000        | 2.595%               |
| PMGC   | PETROMINERALES LTD                  |             | 32,400.000        | 2.382%               |
| PFAVAL   | GRUPO AVAL VALORES S.A.             | ACCIONES Y  | 1,265.000         | 2.148%               |
| PFDVVNDA   | BANCO DAVIVIENDA S.A                |             | 19,900.000        | 2.105%               |
| NUTRESA  | GRUPO NUTRESA S.A                   |             | 21,660.000        | 2.026%               |
| INVERARGOS   | INVERSIONES ARGOS S.A.              |             | 17,360.000        | 1.651%               |
| CNEC   | CANACOL ENERGY LTD                  |             | 1,435.000         | 1.434%               |
| PFAVTA   | AVIANCATACA S.A                     | HOLDING     | 3,925.000         | 1.248%               |
| ISA  | INTERCONEXION ELECTRICA S.A. E.S.P. |             | 11,060.000        | 1.190%               |
| CORFICOLCF   | CORPORACION                         |             | 33,400.000        | 1.175%               |

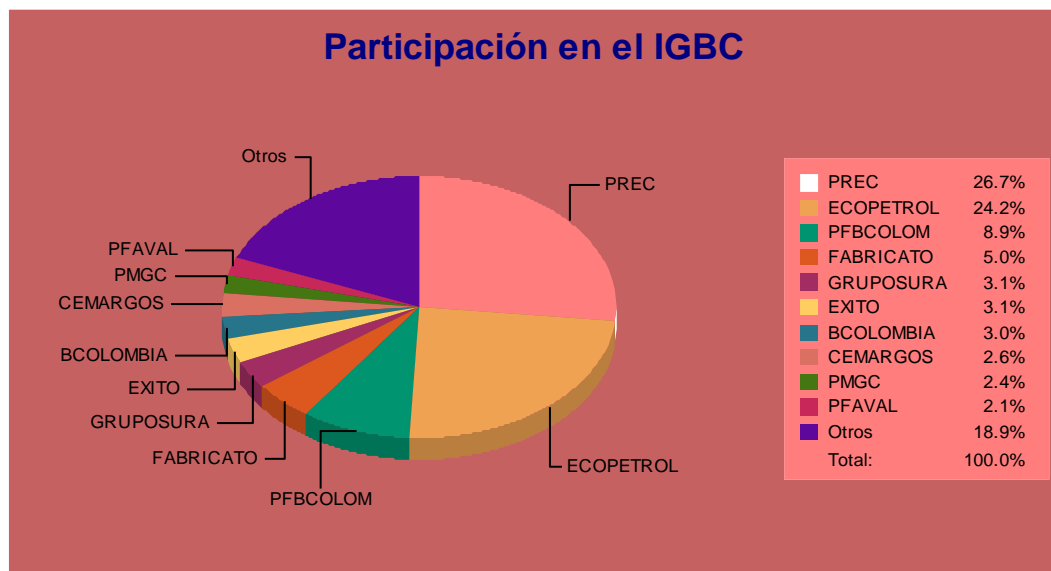
**Canasta - IGBC Vigente para el Trimestre (Abril – Junio 2012)**

| <b>NEMOTÉCNICO</b> | <b>DESCRIPCIÓN</b>                                  | <b>PRECIO HOY</b> | <b>PARTICIPACIÓN</b> |
|--------------------|---|-------------------|----------------------|
|                    | FINANCIERA COLOMBIANA S.A.                          |                   |                      |
| ISAGEN             | ISAGEN S.A. E.S.P.                                  | 2,345.000         | 1.095%               |
| PFGRUPSURA         | GRUPO INVERSIONES SURAMERICANA                      | 32,680.000        | 0.931%               |
| GRUPOAVAL          | GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES S.A.                  | 1,270.000         | 0.839%               |
| EEB                | EMPRESA DE ENERGIA DE BOGOTA S.A. E.S.P.            | 968.000           | 0.664%               |
| ODINSA             | ORGANIZACION DE INGENIERIA INTERNACIONAL S.A.       | 9,680.000         | 0.654%               |
| BVC                | BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA S.A.                   | 34.600            | 0.600%               |
| TABLEMAC           | TABLEMAC S.A.                                       | 10.400            | 0.527%               |
| CELSIA             | CELSIA S.A E.S.P                                    | 4,395.000         | 0.465%               |
| INTERBOLSA         | INTERBOLSA S.A.                                     | 2,370.000         | 0.419%               |
| BOGOTA             | BANCO DE BOGOTA S.A.                                | 50,300.000        | 0.401%               |
| ETB                | EMPRESA DE TELECOMUNICACIONES DE BOGOTA S.A. E.S.P. | 444.000           | 0.371%               |
| PFHELMBANK         | HELM BANK S.A.                                      | 563.000           | 0.241%               |
| CONCRET            | CONSTRUCTORA CONCRETO S.A                           | 1,300.000         | 0.206%               |
| ENKA               | ENKA DE COLOMBIA S.A.                               | 9.100             | 0.173%               |

| Canasta - IGBC Vigente para el Trimestre (Abril – Junio 2012) |  |            |               |
|---|--|------------|---------------|
| NEMOTÉCNICO   | DESCRIPCIÓN                                  | PRECIO HOY | PARTICIPACIÓN |
| MINEROS   | MINEROS S.A.                                 | 4,795.000  | 0.139%        |
| BIOMAX  | BIOMAX<br>BIOCOMBUSTIBLES S.A.               | 1,420.000  | 0.089%        |
| COLTEJER  | COLTEJER S.A.                                | 6,900.000  | 0.087%        |
| PFCORFICOL  | CORPORACION<br>FINANCIERA COLOMBIANA<br>S.A. | 31,800.000 | 0.068%        |
| VALOREM   | VALOREM S.A.                                 | 315.000    | 0.032%        |
| BMC   | BMC BOLSA MERCANTIL DE<br>COLOMBIA           | 2,575.000  | 0.031%        |
| PAZRIO  | ACERIAS PAZ DEL RIO S.A.                     | 29.500     | 0.009%        |

Fuente: Bolsa de Valores de Colombia

Ilustración 21. Participación en el IGBC



Fuente: Bolsa de Valores de Colombia

## Ilustración 22. Comportamiento anual del índice IGBC



Fuente: Bolsa de Valores de Colombia

Los sectores que más participación tienen en este índice son el sector Industrial y financiero, siendo el industrial el que se lleva solo con dos acciones más del 50% del total del IGBC, estas acciones son las siguientes:, Pacific Rubiales Energy Corp y Ecopetrol S.A. con un porcentaje de participación de 26.702% y 24.186% respectivamente. Por otra, parte está el sector financiero que entre las 10 acciones que encabezan el IGBC, 2 de estas pertenecen a este sector, siendo las siguientes: Preferencial Bancolombia y Bancolombia, con una participación de 8.874% y 2,595% respectivamente.

En cuanto al comportamiento de este índice, se puede inferir cómo desde el 15 de diciembre del 2011 cuando tocó soporte de \$12.407.92 COP, comenzó a tener un comportamiento alcista llegando a un máximo de \$15.288.01 el pasado 13 de Marzo del 2012. Se espera que siga este comportamiento alcista durante los

próximos meses, esto significa que las acciones que componen este índice han venido subiendo su precio durante los últimos meses y lo seguirán haciendo durante los próximos meses también.

#### **5.2.4 Análisis Fundamental Bolsa de Valores de Colombia.**

En Junio del 2011, Colombia recibió la tercera calificación que le faltaba para que inversionistas extranjeros estén interesados en invertir en este país. A mediados de Marzo, la firma calificadora de riesgo que dio el primer paso, fue Estándar & Poor's al aumentar la nota del país a BBB-, siendo esta el mínimo necesario para tener grado de inversión. La siguiente firma fue Moddy's, la cual aumento la calificación a Baa3. Y por último lo hizo Fitch, quien elevo la calificación crediticia a BBB-. [4]

Uno de los factores que están altamente beneficiados con estas importantes calificaciones internacionales, es la Bolsa de Valores de Colombia. Esto es demostrado en el incremento desde Marzo del 2011 a Marzo de 2012 en compras extranjeras, del 88,45%, porcentaje el cual refleja la confianza que fondos extranjeros, personas naturales y empresas internacionales han depositado en el mercado bursátil colombiano.

Para Febrero del 2012, los extranjeros acumularon compras por \$306.830 millones, mientras que para Febrero del pasado año esta cifra fue 2,7 veces menor, y muy por encima del promedio mensual del 2011 que fue de \$160.655 millones.

Para Marzo del 2011, las compras extranjeras sumaron un total de \$299.784 millones en la BVC, hubo un pico de \$667.784 millones, y según la más reciente cifra con cierre a Marzo de este año, el monto llega a \$564.946 millones.[5]

Por otra parte, en lo que respecta a la inversión de renta variable, la participación de las personas naturales (PN) en el mercado accionario sigue tomando relevancia. En 2011 el conjunto de personas que invirtieron directamente alcanzó 1,09 millones. Ellos en su conjunto son el principal renglón inversionista, al representar 34,75% del mercado, movilizando COP \$13 billones de pesos al año. [6]

La participación de las personas naturales de Colombia en el mercado de renta variable es bastante fuerte, estos tienen un 35% de participación, seguido de las sociedades comisionistas de bolsa, con participación igual al 18%. Otro sector que tiene alta contribución, es el fiduciario con un 14% y por último y no menos importante, los extranjeros quienes suman un total del 16%.

**Ilustración 23. Participación inversionistas compra y ventas renta variable 2011.**



Fuente: Bolsa de Valores de Colombia.

## **6. ANALISIS TECNICO Y FUNDAMENTAL DE LAS MEJORES ACCIONES DE BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA**

Teniendo en cuenta la forma en que los índices accionarios de la Bolsa de Valores de Colombia escogen los títulos de renta variable más representativos del mercado, he decidido seleccionar el índice COLCAP dado que este es un índice que refleja el comportamiento de las 20 acciones más líquidas de la BVC ponderadas por su capitalización bursátil ajustada.

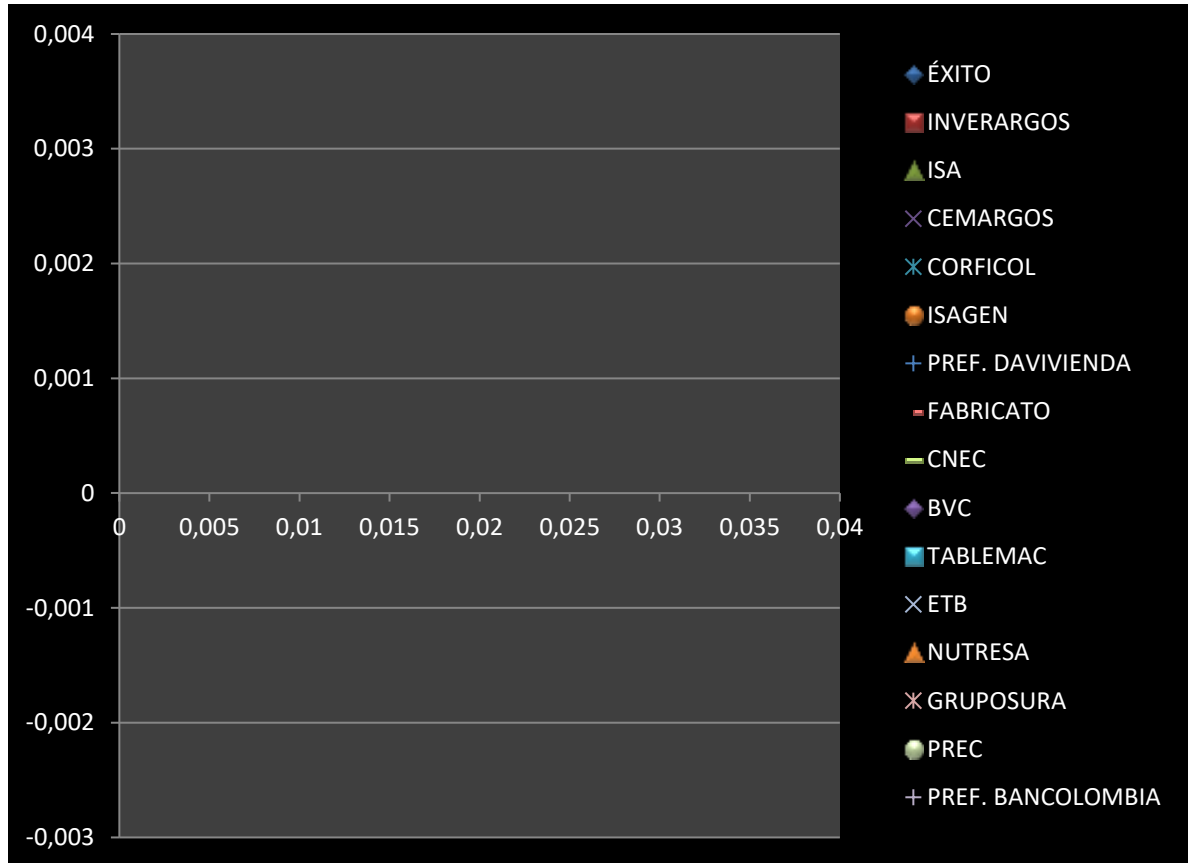
El siguiente paso a seguir, será a partir de sus precios históricos (desde el 8 de Abril del 2011 hasta el 4 de abril del 2012), sacar su rentabilidad y riesgo; variables que me llevan a realizar el grafico de dominancia, el cual me ayuda a escoger con más veracidad las mejores acciones del mercado bursátil actual colombiano.

Debido a que en la canasta del COLCAP hay acciones que fueron emitidas hace menos de un año no serán incluidas en el análisis, ya que lo recomendable es utilizar datos históricos no inferiores a un año debido al principio fundamental de normalización de precios.



## 6.1 GRÁFICO DE DOMINANCIA

Ilustración 24. Gráfico de dominancia de acciones del índice COLCAP.



Como se dijo anteriormente, no todas las acciones pertenecientes al índice COLCAP podrán ser seleccionadas para ser analizadas. Las siguientes fueron las que no participaron en el gráfico de dominancia: Aviancataca Holding S.A., Grupo Avala Acciones y Valores S.A. y Petrominerales LTD.

Suponiendo que el eje “X” es el riesgo y el eje “Y” es la rentabilidad, las 3 acciones que tienen una rentabilidad positiva de acuerdo a un nivel de riesgo son: Ecopetrol S.A., Fabricato S.A. y Cementos Argos.

- Ecopetrol obtuvo una rentabilidad esperada de 0.17298% y un riesgo de 1.37324%.

- Fabricato obtuvo una rentabilidad esperada de 0.30500% y un riesgo de 1.74272%.
- Y por último, Cementos Argos obtuvo una rentabilidad esperada de 0.03244% y un riesgo de 1.39079%.

Después de haber estudiado las mejores acciones del índice COLCAP es preciso analizar el comportamiento de cada una de estas, para que el inversor interesado en el mercado bursátil colombiano tenga un conocimiento previo antes de tomar cualquier decisión.

### **6.1.1 ECOPETROL**

**6.1.1.1 Acerca de la empresa.** Ecopetrol S.A. es la empresa más grande del país y la principal compañía petrolera en Colombia la cual se dedica al desarrollo, en Colombia o en el exterior, de actividades comerciales o industriales correspondientes o relacionadas con la exploración, explotación, refinación, transporte, almacenamiento, distribución y comercialización de hidrocarburos, sus derivados y productos.[7]

**Ilustración 25. Gráfico evolución de precios de Ecopetrol.**



Fuente: Bloomberg

**6.1.1.2 Análisis técnico.** Tuvo tendencia lateral desde el 25 de abril del 2011 hasta el 30 de noviembre del 2011, día en que las líneas de promedio móvil de 5 y 20 veinte días se cruzaron. A partir de esta fecha tuvo una tendencia alcista la cual lo ratifica el hecho de que la línea de promedio móvil 5 siempre estuvo arriba a la línea de promedio móvil 20.

Tuvo un precio máximo el 18 de abril de \$5800 COP, y un mínimo el 15 de julio del 2011 con \$3550 COP.

**6.1.1.3 Análisis fundamental.** La razón por la cual Ecopetrol empezó a tener decrecimiento en el precio del cierre de sus acciones fue debido a la nueva noticia de que los 500.000 socios minoritarios recibirán solo una vez al año el pago de sus dividendos el cual el total es de 1,4 billones de pesos, operación que se llevara a cabo el 25 de Abril del 2012, mientras que los máximos accionistas seguirán con su pago de dividendos como siempre se ha hecho; 3 veces al año.[1]

Al parecer los accionistas minoritarios de esta importante empresa colombiana que ocupa el puesto 137 en el listado de Forbes, están interesados en vender sus acciones de Ecopetrol debido a que después del pago de dividendos la acción valdrá menos de lo que vale hoy.

Por otra parte, si miramos el estado de resultados de esta empresa, se observa como ha tenido una variación positiva del 2010 al 2011, debido a que sus ingresos por ventas, tanto nacionales como internacionales, han sido superiores a los costos y gastos de cada año.

Esta importante empresa petrolera obtuvo en el 2010 una utilidad neta de 8.346.097 millones de pesos Colombianos y 206.22 pesos por acción. Estas utilidades obtuvieron una variación positiva para el siguiente año (2011), logrando una utilidad neta de 15.448.333 millones de pesos Colombianos y 379.97 pesos por acción.

## Ilustración 26. Estado de resultados Ecopetrol S.A.

ECOPETROL S. A.  
 Estados no Consolidados de Actividad Financiera,  
 Económica, Social y Ambiental  
 Año que terminó el 31 de diciembre de 2011  
 (con cifras comparativas por el año que terminó el 31 de diciembre de 2010)  
 (Expresados en millones de pesos colombianos, excepto la utilidad neta  
 por acción que está expresada en pesos colombianos)

|   | 2011                 | 2010              |
|---|----------------------|-------------------|
| Ingresos por ventas (nota 22):                |                      |                   |
| Ventas nacionales                             | \$ 19.188.186        | 14.801.762        |
| Ventas al exterior                            | 37.088.890           | 21.859.409        |
| Total ingresos                                | <u>56.277.076</u>    | <u>36.661.171</u> |
| Costos de ventas (nota 23)                    | <u>29.257.190</u>    | <u>21.238.585</u> |
|   | 27.019.886           | 15.422.586        |
| Gastos operacionales (nota 24):               |                      |                   |
| Administración                                | 631.891              | 450.466           |
| Comercialización y proyectos                  | 2.327.137            | 1.763.418         |
| Utilidad operacional                          | <u>24.060.858</u>    | <u>13.208.702</u> |
| Ingresos (gastos) no operacionales:           |                      |                   |
| Ingresos (gastos) financieros, neto (nota 25) | (718.108)            | 33.003            |
| Gastos de jubilados (notas 17 y 26)           | (706.298)            | (377.626)         |
| Ganancia por inflación (nota 27)              | 21.470               | 21.469            |
| Otros (gastos) ingresos, neto (nota 28)       | (395.181)            | (818.405)         |
| Resultados en sociedades, neto (nota 29)      | 552.148              | (641.168)         |
| Utilidad antes de impuesto sobre la renta     | <u>22.814.889</u>    | <u>11.425.975</u> |
| Provisión impuesto sobre la renta (nota 16)   | <u>7.366.556</u>     | <u>3.079.878</u>  |
| Utilidad neta del año                         | <u>\$ 15.448.333</u> | <u>8.346.097</u>  |
| Utilidad neta por acción                      | <u>\$ 379.97</u>     | <u>206.22</u>     |

Fuente: [http://www.ecopetrol.com.co/documentos/60401\\_PYG-DIC11-DIC10.pdf](http://www.ecopetrol.com.co/documentos/60401_PYG-DIC11-DIC10.pdf)

### 6.1.2 FABRICATO

**6.1.2.1 Acerca de la empresa.** Fabricato es una empresa dedicada a producir y comercializar textiles bajo estándares de calidad internacional altamente especializados, prestando una completa asistencia y asesoría a nuestros clientes en aspectos técnicos, de tendencias; garantizando la satisfacción y fidelización del cliente, mejorando continuamente todos nuestros procesos, el impacto en el mercado e impulsando la rentabilidad de nuestra Empresa, la calidad profesional y las competencias de nuestro personal de manera integral.[8]

### Ilustración 27. Gráfico de evolución de precios de Fabricato.



Fuente: Bloomberg.

**6.1.2.2 Análisis técnico.** Desde el 25 de abril al 2011 Fabricato ha tenido un comportamiento escalera; desde su inicio tuvo un comportamiento alcista hasta 8 de agosto del 2011, y después de esta fecha tuvo una tendencia lateral hasta el 23 de noviembre del 2011, después volvió a subir hasta el 14 de febrero del 2012, y a partir de esta fecha hasta hoy Ha mantenido su tendencia lateral.

Es de gran importancia recalcar como su precio ha tenido una variación positiva de 106,9%; con un precio máximo de \$92 COP y un mínimo de \$43,30 COP.

**6.1.2.3 Análisis fundamental.** La masiva entrada de telas y de prendas de vestir, así como el 'rezago' de los altos precios del algodón que deberá seguir enfrentando, ha llevado a Fabricato a reorientar su estrategia de negocio.

Pero, además, seguirá en su tarea de recuperar la cartera que tiene pendiente con Venezuela, pues aún le adeudan 4 millones de dólares. A propósito de este

mercado, ha ido recuperando terreno perdido: de participar en las exportaciones de Fabricato con un 13 por ciento en el 2010, el año pasado saltó al 16 por ciento.

También seguirá exportando a los mercados de América Latina y aprovechará el TLC con Estados Unidos, país que ya conoce.

La meta con relación a esa nación es aumentar las exportaciones este año en un 20 por ciento.

En lo que toca al nuevo norte en su modelo de negocio, ha decidido seguir elaborando productos de mayor valor agregado, ofreciendo paquetes completos, es decir, fabricación de prendas de vestir en alianza con confeccionistas locales, y un portafolio de productos diferenciados.[9]

Indudablemente Fabricato, es una empresa que está preparada para enfrentar a la competencia y los retos que le pone el mundo globalizado, ventaja que le da de otras empresas al momento que inversionistas estén interesados en ser socios de una compañía que emite acciones. Por tal motivo es la acción que más se ha valorizado en la BVC.

Además de los anteriores aspectos positivos de Fabricato, se observa en su estado de resultados, cómo sus ventas tanto nacionales como internacionales han aumentado. Pero a pesar de este incremento, los costos y gastos fueron superiores en el pasado año, por lo tanto obtuvieron una utilidad neta y utilidad por acción negativa. Es preciso recordar los planes que tiene previstos esta empresa para beneficio de ella misma, sus inversionistas, y para el país.

## Ilustración 28. Estado de resultados Fabricato.

### Estado de resultados

Entre el 1 de enero y el 31 de diciembre  
(Expresado en millones de pesos colombianos)

|  | NOTAS     | 2011            | 2010            |
|--|-----------|-----------------|-----------------|
| Ventas netas nacionales  |           | 463,117         | 436,001         |
| Ventas netas exterior  |           | 176,578         | 147,510         |
| <b>Total ventas netas</b>  | <b>18</b> | <b>639,695</b>  | <b>583,511</b>  |
| Costo de ventas  |           | (536,993)       | (483,892)       |
| Depreciación   |           | (17,276)        | (17,342)        |
| <b>Utilidad bruta</b>  |           | <b>85,426</b>   | <b>82,277</b>   |
| Gastos operacionales   |           |                 |                 |
| De administración  | 19        | (23,885)        | (25,910)        |
| De ventas  | 19        | (44,166)        | (32,839)        |
|  |           | (68,051)        | (58,749)        |
| <b>Utilidad operacional</b>  |           | <b>17,375</b>   | <b>23,528</b>   |
| Ingresos no operacionales  |           |                 |                 |
| Financieros  |           | 3,239           | 4,197           |
| Diferencia en cambio, neto   | 3         | 2,106           | -               |
| Utilidad en venta de propiedad, planta y equipo e inversiones                        | 20        | 2,033           | 6,203           |
| Utilidad en venta de Intangibles   | 20        | -               | 10,755          |
| Ingresos diversos  | 20        | 17,961          | 8,714           |
|  |           | <b>25,339</b>   | <b>29,869</b>   |
| Gastos no operacionales  |           |                 |                 |
| Financieros  | 21        | (16,200)        | (14,849)        |
| Diferencia en cambio, neto   | 3         | -               | (2,626)         |
| Método de participación  | 5         | (1,432)         | (1,347)         |
| Pensiones de jubilación  | 15        | (13,567)        | (14,090)        |
| Gastos diversos  | 20        | (14,879)        | (13,918)        |
|  |           | <b>(46,078)</b> | <b>(46,830)</b> |
| (Pérdida) utilidad antes de provisión para impuesto sobre la renta y complementarios |           | (3,364)         | 6,567           |
| Menos: Impuesto corriente  | 13        | (3,034)         | (3,552)         |
| Recuperación impuesto diferido, neto   | 13        | 762             | 181             |
| <b>(Pérdida) utilidad neta del año</b>   |           | <b>(5,636)</b>  | <b>3,196</b>    |
| (Pérdida) utilidad neta por acción expresada en pesos colombianos                    |           | (0.63)          | 0.39            |

Fuente: <http://www.fabricato.com/site/LinkClick.aspx?fileticket=x1Y7qbqJZOw%3d&tabid=85>

### 6.1.3 CEMARGOS

**6.1.3.1 Acerca de la empresa:** Argos es una organización multidoméstica, productora y comercializadora de cemento y concreto, con presencia en Colombia, Estados Unidos y el Caribe. En 2011 realizó ventas por 3,7 billones de pesos. En



el negocio del cemento, Argos es líder en Colombia, quinto productor más grande en América Latina y segundo más grande en el sureste de Estados Unidos; además de esto en el negocio del concreto, Argos es líder en Colombia y cuarto productor más grande en Estados Unidos.[10]

**Ilustración 29. Gráfico de evolución de precios de Cemargos.**



Fuente: Bloomberg.

**6.1.3.2 Análisis técnico.** La acción Cemargos ha mantenido durante todo el año una tendencia muy indecisa durante el tramo del 23 de Abril hasta principios de diciembre. A partir de esta fecha se mantuvo en tendencia lateral la cual se acabó el 11 de Abril del 2011, para empezar a subir hasta hoy 23 de abril, en este periodo subió en un 8%.

Alta volatilidad, pero a pesar de esto ha tenido una rentabilidad positiva y además de esto de hace un año a hoy a aumentado su precio en 12,64%. Tuvo un máximo de \$12.000 COP el 20 de abril y un mínimo \$9.700 COP el 25 de noviembre del 2011.

**6.1.3.3 Análisis fundamental.** La demanda balanceada de los sectores residencial, comercial e infraestructura y las contrataciones hacen prever a la empresa Cementos Argos un buen desempeño financiero en el 2012. Así lo afirmó su presidente, José Alberto Vélez Cadavid, quien dijo que se espera que los resultados de utilidades operacionales de Argos continúen mejorando este año, por lo cual proyectan buen comportamiento a nivel de la ganancia neta. Paralelamente, catalogó como récord los resultados financieros y operativos durante el 2011, gracias, entre otros, al aumento de las ventas y utilidades y al desempeño del mercado interno, de Centroamérica y el Caribe. Las ganancias netas consolidadas de Argos sumaron 369.974 millones de pesos y crecieron 28,1 por ciento con relación al 2010, mientras que los ingresos operacionales aumentaron 21,4 por ciento, a 3,7 billones de pesos. La compañía colocó en el mercado colombiano cinco millones de toneladas de cemento gris y 2,6 millones de metros cúbicos de concreto. [11]

Cementos Argos tiene un buen futuro por delante debido a sus estrategias de venta nacional y su expansión a mercados internacionales, atractivo para inversionistas que le desean apostar al auge de la construcción que está teniendo nuestro país y el mundo en general.

## Ilustración 30. Estado de resultados Cementos Argos S.A.

### CEMENTOS ARGOS S.A. ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO Años que terminaron el 31 de diciembre (Millones de pesos colombianos, excepto la utilidad neta por acción)

|   | Notas | 2011           | 2010           |
|---|-------|----------------|----------------|
| Ingresos operacionales  |       | 3.668.610      | 3.023.069      |
| Costo de ventas   |       | 2.904.365      | 2.423.433      |
| <b>UTILIDAD BRUTA</b>   |       | <b>764.245</b> | <b>599.636</b> |
| Gastos operacionales  |       |                |                |
| Administración  | 21    | 282.230        | 253.709        |
| Ventas  | 22    | 134.722        | 127.327        |
| <b>Total gastos operacionales</b>   |       | <b>416.952</b> | <b>381.036</b> |
| <b>UTILIDAD OPERACIONAL ANTES DE DETERIORO DE ACTIVOS</b>                       |       | <b>347.293</b> | <b>218.600</b> |
| Deterioro de activos  | 10    | 74.460         | 88.343         |
| <b>UTILIDAD OPERACIONAL DESPUÉS DE DETERIORO DE ACTIVOS</b>                     |       | <b>272.833</b> | <b>130.257</b> |
| <b>Otros ingresos (gastos) no operacionales</b>                                 |       |                |                |
| Ingresos financieros  |       | 18.785         | 12.981         |
| Dividendos y participaciones recibidas  |       | 72.283         | 81.374         |
| Gastos financieros  |       | (195.963)      | (192.208)      |
| Diferencia en cambio  | 23    | (15.848)       | 758            |
| Otros ingresos  | 24    | 746.023        | 592.268        |
| Otros gastos  | 25    | (493.335)      | (295.491)      |
| <b>Utilidad antes de la provisión para impuesto sobre la renta</b>              |       | <b>404.778</b> | <b>329.939</b> |
| Provisión para impuesto sobre la renta  | 14    | 25.024         | 31.947         |
| <b>UTILIDAD ANTES DE INTERÉS MINORITARIO</b>                                    |       | <b>379.754</b> | <b>297.992</b> |
| Participación de intereses minoritarios en utilidades de compañías subordinadas |       | (9.780)        | (9.114)        |
| <b>UTILIDAD NETA CONSOLIDADA</b>  |       | <b>369.974</b> | <b>288.878</b> |
| Utilidad neta por acción  |       | 321,2          | 250,8          |

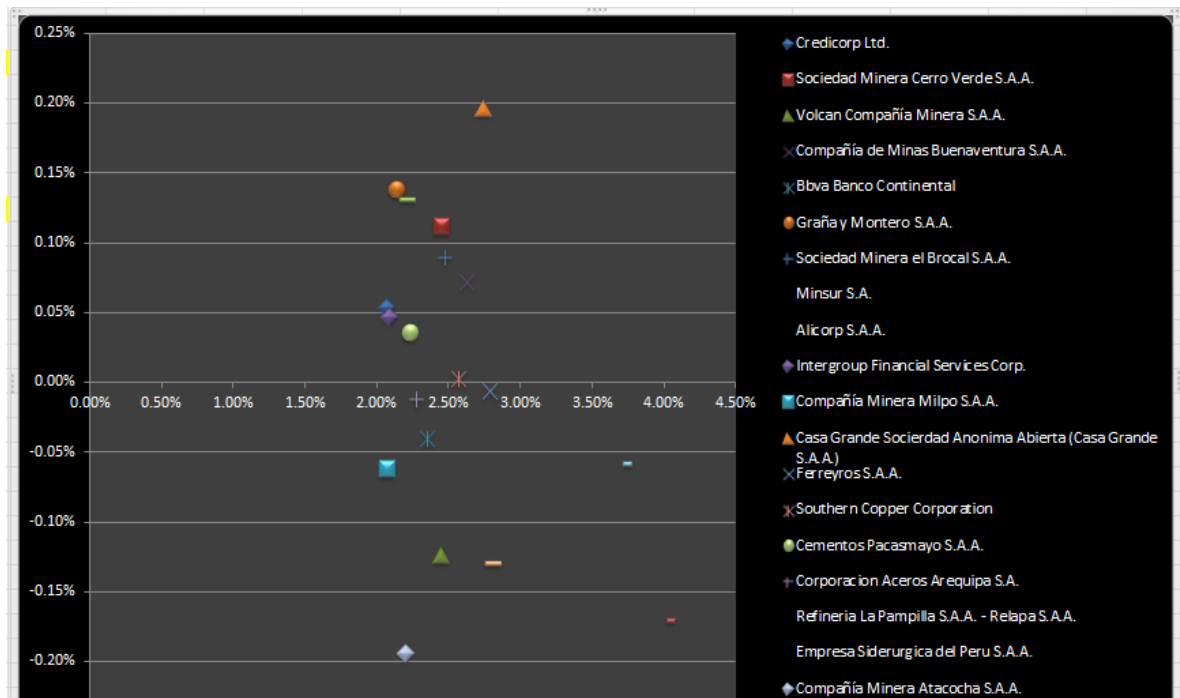
Fuente: [www.argos.com.co](http://www.argos.com.co)

## **7. ANALISIS TECNICO Y FUNDAMENTAL DE LAS MEJORES ACCIONES DE LA BOLSA DE VALORES DE PERU**

Teniendo en cuenta la forma en que los diferentes índices accionarios de la Bolsa de Valores de Lima escogen los títulos de renta variable más representativos del mercado, se ha decidido seleccionar el índice INCA (Índice Nacional de Capitalización) el cual está conformado por un portafolio diversificado de 20 acciones. Estas acciones son escogidas por ser las más líquidas y los pesos de las acciones se obtiene en base a la capitalización bursátil del free-float de estas.

Como se hizo en el cálculo de las mejores acciones del COLCAP, también se utilizara este método para la selección de las mejores acciones del INCA, el cual consiste en a partir de precios históricos (1 de Octubre del 2010 hasta el 20 de Abril del 2012), calcular el riesgo y la rentabilidad esperada; variables que me llevan a realizar el grafico de dominancia, el cual me ayuda a escoger las acciones sobresalientes del mercado bursátil actual peruano.

## 7.1 GRÁFICO DE DOMINANCIA



Teniendo claro que el eje "X" es el riesgo y el eje "Y" es la rentabilidad, y de acuerdo a la curva de dominancia los mejores títulos del índice INCA son: Casa Grande Sociedad Anónima Abierta (Casa Grande S.A.A.), Graña y montero S.A.A. y Credicorp Ltd.

- Casa Grande sociedad Anónima Abierta obtuvo una rentabilidad esperada de 0,19602% y un riesgo de 2,74112%
- Graña y Montero S.A.A. obtuvo una rentabilidad esperada de 0,13803% y un riesgo de 2,13733%.
- Y por último Credicorp Ltd. obtuvo una rentabilidad esperada de 0.05339% y un riesgo de 2,06680%.

Después de haber elegido las mejores acciones del índice INCA es importante analizar el comportamiento de cada una de estas, para que el inversor interesado

en el mercado bursátil peruano tenga un conocimiento previo antes de tomar cualquier decisión.

### 7.1.1 Casa Grande Sociedad Anónima Abierta (Casa Grande S.A.A.)

**7.1.1.1 Acerca de la empresa:** Casa Grande S.A.A. es una empresa peruana agrícola. Sus actividades incluyen el cultivo, refinación, industrialización y venta de caña de azúcar y sus derivados, tales como azúcar, alcohol, melaza y bagazo. La empresa tiene como propiedad 26.513 hectáreas de tierras cultivables ubicadas en el departamento de La Libertad. Además, la Compañía es miembro del Grupo Gloria, un grupo que cuenta con un número de empresas dedicadas a la elaboración de alimentos, agrícolas y sectores industriales. [12]

**Ilustración 31: Grafico de evolución de precios de Casa Grande S.A.A.**



Fuente: Bloomberg.

**7.1.1.2 Análisis técnico:** Casa Grande ha mostrado un comportamiento bastante volátil durante el periodo de análisis (26 de Abril del 2011 a 20 de Abril del 2012), mas sin embargo, ha ganado una rentabilidad del 40.87% en ese tiempo. Ha alcanzado máximos de 18,9 Soles por acción y mínimos de 11,5 Soles por acción, teniendo un promedio de 15.28 soles por acción. El volumen en circulación de sus títulos es de 10516.

De esta grafica llama la atención, cómo después de tocar techos o pisos empieza a tener tendencias bajistas o alcistas, respectivamente. Después del 20 de Abril del, fecha en que toco mínimos, se observa como empiezan a mejorar sus precios hasta el 25 de Mayo del 2011. De forma contraria pasa el 28 de Marzo del 2012, día en que obtuvo máximos.

**7.1.1.3 Análisis fundamental:** Las ventas acumuladas a diciembre del año 2011 de esta importante empresa peruana fueron de S/. 583,390 mil, mayores en S/. 92,630 mil a lo registrado en el 2010 que fue de S/. 490,760 mil, el incremento representa el 18.87% de las ventas. Los ingresos por venta de azúcar fue de S/. 527,333 mil. Los mayores ingresos obtenidos en este rubro se deben principalmente a los mayores precios del azúcar en el mercado y al incremento en 13% del mayor volumen de ventas de azúcar.

La utilidad bruta acumulada del 2011 fue de S/. 306,215 mil, mayor en S/. 49,288 mil o 19.18% respecto al 2010. El incremento de la utilidad se debe principalmente a los mejores márgenes por bolsa de azúcar. [13]

## **7.1.2 Credicorp Ltd.**

**7.1.2.1 Acerca de la empresa:** Credicorp Ltd. es una empresa de responsabilidad limitada, constituida en las Bermudas en 1995. Tiene por objeto social invertir en

acciones representativas del capital social de empresas en general, así como operar como una empresa de inversión en valores de todo tipo.[14]

**Ilustración 32: Gráfico de evolución de precios de Credicorp Ltd.**



Fuente: Bloomberg.

**7.1.2.2 Análisis técnico:** El comportamiento de los precios de esta acción ha variado en diferentes tramos, es decir, a partir del inicio de los datos de la gráfica, tuvo un comportamiento de alta volatilidad, en el cual llegó a tocar mínimo el 19 de Agosto del 2011, cerrando en 63.71. Después de esta gran caída siguió con su tendencia de prolongada volatilidad, hasta llegar a inicios de Enero del 2012 en donde cambió su tendencia para empezar a tener una tendencia alcista, la cual acabó a principios del mes de Marzo del mismo año. A partir de esta última fecha, Credicorp Ltd, tuvo un comportamiento asociado a una montaña rusa: una baja en sus precios, después un alza y por último, una baja otra vez hasta el 24 de Abril del 2012 cerrando en 127,30 soles. Durante esta montaña rusa obtuvo un máximo histórico el 10 de Abril del presente año de 136.70 soles.



**7.1.2.3 Análisis fundamental** El Banco Central de Crédito del Perú S.A (BCP), una subsidiaria de Credicorp Ltd. ha llegado a un acuerdo con IMTRUST S.A., corporación financiera líder del mercado de servicios financieros en Chile, para la adquisición no menos del 60,6% de las acciones de dicha empresa. Por otra parte Credicorp Ltd. acordó con Correval, empresa líder en este sector en el mercado colombiano, para la compra del 51% del mismo.

Después de llevar a cabo estas adquisiciones, Credicorp Ltd. pretende lograr una mayor participación en el Mercado Integrado Latinoamericano (MILA), especialmente en las áreas de finanzas corporativas, mercado de capitales, intermediación de valores y gestión de activos, negocios que a su vez se apoyaran sobre la base de un sólido servicio de análisis financiero y económico.**[15]**

A continuación está el estado de resultados de Credicorp Ltd. en donde las dos primeras filas son los datos de Marzo de los años 2010 y 2011, mientras que las dos últimas filas restantes es el acumulado de los 9 meses hasta Mayo 31 de cada año.

### Ilustración 33. Estado de resultados Credicorp.

|   | 2011           |             | 2010           |              |
|---|----------------|-------------|----------------|--------------|
| <b>Intereses Ganados</b>  |                |             |                |              |
| Sobre préstamos (Nota 16)   | B/. 10,058,793 | 10,386,101  | B/. 30,756,401 | 31,620,609   |
| Sobre inversiones (Nota 16)   | 1,169,975      | 126,711     | 3,569,211      | 3,032,816    |
| Sobre depósitos a plazo fijo  | 139,866        | 1,002,723   | 380,191        | 364,012      |
|   | 11,368,634     | 11,515,535  | 34,705,803     | 35,017,437   |
| Gasto de intereses (Nota 16)  | (3,657,937)    | (5,609,391) | (12,746,512)   | (16,106,465) |
| Ingreso neto sobre intereses antes de la provisión para posibles préstamos incobrables      | 7,710,697      | 5,906,144   | 21,959,291     | 18,910,972   |
| Provisión para posibles préstamos incobrables, neto de recuperaciones (Nota 5)              | (851,583)      | (1,228,054) | (2,894,580)    | (3,855,038)  |
| Ingreso neto sobre intereses después de la provisión para posibles préstamos incobrables    | 6,859,114      | 4,678,090   | 19,064,711     | 15,055,934   |
| <b>Otros Ingresos (Gastos), Neto</b>  |                |             |                |              |
| Comisiones ganadas (Nota 16)  | 6,533,398      | 6,046,261   | 19,354,541     | 19,797,364   |
| Gasto de comisiones   | (2,658,873)    | (3,216,776) | (8,430,935)    | (8,101,470)  |
| Ganancia neta en venta de inversión en valores (Nota 3)                                     | (327,258)      | (392)       | (294,632)      | (5,508)      |
| Ganancia por venta y conversión de moneda extranjera  | 540,738        | 623,854     | 1,726,787      | 1,524,361    |
| Ganancia (pérdida) no realizada en instrumentos derivados (Nota 3)                          | 9,423          | (1,529)     | 53,136         | (168,818)    |
| Pérdida en venta y valuación de metales preciosos   | 53,656         | 99,132      | 252,373        | 72,493       |
| Otros ingresos (Nota 16)  | 229,669        | 118,147     | 590,331        | 709,197      |
| Total de otros ingresos   | 4,380,753      | 3,668,697   | 13,231,601     | 13,827,619   |
| <b>Gastos de Operación</b>  |                |             |                |              |
| Salarios y gastos de personal (Nota 16)   | 3,114,721      | 2,587,384   | 8,925,394      | 7,584,870    |
| Depreciación y amortización (Nota 8)  | 637,732        | 470,285     | 1,811,214      | 1,365,923    |
| Alquileres (Nota 16)  | 346,360        | 317,029     | 1,032,109      | 966,443      |
| Publicidad y promoción  | 676,333        | 749,007     | 1,852,872      | 2,119,641    |
| Honorarios y servicios profesionales  | 1,238,674      | 572,290     | 2,369,642      | 1,729,327    |
| Útiles y papelería  | 136,166        | 107,162     | 438,824        | 302,933      |
| Seguros (Nota 16)   | 92,602         | 74,186      | 376,483        | 293,484      |
| Impuestos varios  | 288,740        | 224,406     | 820,494        | 450,872      |
| Otros   | 1,350,967      | 688,980     | 3,615,202      | 2,892,762    |
| Total de gastos de operación  | 7,882,295      | 5,790,729   | 21,242,234     | 17,706,255   |
| Utilidad antes de participación en los resultados de asociadas y de impuesto sobre la renta | 3,357,572      | 2,556,058   | 11,054,078     | 11,177,298   |
| Participación en los resultados de asociadas (Nota 6)                                       | (276,647)      | 776,500     | 1,887,473      | 1,797,677    |
| Utilidad antes de impuesto sobre la renta   | 3,080,925      | 3,332,558   | 12,941,551     | 12,974,975   |
| Impuesto sobre la renta -- neto (Nota 13)   | (622,911)      | (571,113)   | (2,226,420)    | (2,710,717)  |
| Utilidad neta   | B/. 2,458,014  | 2,761,445   | B/. 10,715,131 | 10,264,258   |

Fuente: [https://www.credicorpbank.com/portalweb/conozcanos/estados\\_financieros/IN-T%20Marzo%202011.pdf](https://www.credicorpbank.com/portalweb/conozcanos/estados_financieros/IN-T%20Marzo%202011.pdf)

## 7.1.3 Graña y Montero

**7.1.3.1 Acerca de la empresa.** La sociedad tiene por objeto principal dedicarse a inversiones y operaciones mercantiles en general, así como servicios de ingeniería, asesoría gerencial, inversiones inmobiliarias, adquisición, transferencia

y negociación de acciones, participaciones o cuotas de sociedades, así como cualesquiera otros títulos valores.[1]

**Ilustración 34: Gráfico de evolución de precios de Graña y Montero.**



Fuente: Bloomberg.

**7.1.3.2 Análisis técnico:** Es de gran importancia resaltar el hecho de que tuvo un crecimiento del 95.65% en su precio desde el inicio del análisis hasta el final. Por otra parte, a pesar del alto crecimiento, durante el periodo entre estos dos extremos, Graña y Montero tuvo dos tendencias: lateral y alcista. El tramo de comportamiento lateral, empezó el 24 de Abril del 2011 y acabó a mediados de Octubre del 2011, para empezar la actual tendencia: Alcista. En esta última tendencia fue cuando encontró su techo, su máximo de 9,12 el 13 de Abril del 2012.

**7.1.3.3 Análisis fundamental:** “Tenemos varios proyectos grandes como el que ha anunciado la alcaldesa de Lima que es la renovación de la Javier Prado, que

en realidad es la Javier Prado más La Marina y Faucett. Es un túnel por debajo de la Javier Prado, con peaje, para aliviar el tráfico grande que tiene y que todos conocemos”, dijo Graña a RPP Noticias.

El empresario refirió que Graña y Montero ganó la concesión para llevar a cabo las obras y en estos momentos se encuentran en la negociación del contrato. La inversión del proyecto será de US\$ 700 millones.[16]

Graña y Montero es una empresa que está creciendo y participando activamente en la economía peruana, recibiendo valor debido a sus actividades y dándoles la oportunidad a inversionistas interesados en hacer parte de esta gran empresa.

## **8. ANÁLISIS DE ACCIONES QUE NO SE ENCUENTRAN EN LA LÍNEA DE DOMINANCIA.**

De acuerdo al gráfico de dominancia, las acciones han tenido mal tiempo durante el último año, la mayoría de estas han tenido rentabilidades negativas con altos niveles de riesgo, análisis que a cualquier persona interesada en invertir en bolsa, la haría cambiar de opinión.

En el caso de Colombia y Perú, es importante no solo dejarse guiar por los datos históricos de las empresas, también es substancial analizar el entorno económico en el que se encuentra cada país. Estos dos países están clasificados como economías emergentes o en vía desarrollo, las cuales son vulnerables al comportamiento de las economías y mercados bursátiles de las grandes potencias. Si bien es cierto esto, también es cierto que el dinamismo interno que han tenido estos dos países y el que se espera en los próximos años, ha sido gratificante para la economía interna y por estas razones es que no se ha dejado caer en la crisis que está viviendo el mundo entero, a pesar que han unido fuerzas para salir adelante.

Es por esto que las acciones que no tienen buena rentabilidad, y además están enfrentadas a alto riesgo, podrán cambiar esta tendencia, y empezar a arrojar rentabilidades más altas, y disminuyendo su riesgo.

## **9. FUSION BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA Y BOLSA DE VALORES DE PERU**

A principios del año 2011, a través de medios de comunicación, fue anunciado por parte de las bolsas de valores de Colombia y Perú, la firma de un memorando de entendimiento para empezar con la fusión corporativa entre las bolsas de estos dos países (BVC y BVL), en donde dicho proceso solo se llevaría a cabo después de las aprobaciones correspondientes de las asambleas de accionistas y los organismos de control.

### **9.1 REQUISITOS PARA LA FUSIÓN**

Los pasos a seguir de esta primera fusión en Latinoamérica serían los siguientes:

- Firma de compromiso o proyecto de fusión, una vez aprobado por el consejo directivo de la BVC y del directorio de la BVL.
- La aprobación del compromiso o proyecto de fusión por la asamblea general de accionistas de la BVC y la junta general de accionista de la BVL.
- Autorización de las autoridades respectivas por parte de la superintendencia financiera de Colombia y la CONASEV.

El 28 de Abril del 2011 el consejo directivo de la BVC y el directorio de la BVL aprobaron el compromiso o proyecto de fusión estableciendo los términos de la integración corporativa entre ambas entidades y acordaron convocar a las respectivas asambleas o juntas de accionistas. Pero el proceso solo llego hasta el primero de los tres pasos que se debían dar.

Esta operación se tenía pensado llevar a cabo a inicios del segundo semestre del año 2011, pero fue cancelada a mediados del mes de Junio del 2011.

## **9.2 VENTAJAS Y DESVENTAJAS**

De este proceso de fusión se esperan innumerables ventajas para la economía de los dos países involucrados.

Algunas de las ventajas que conlleva este nuevo procedimiento son:

- Competitividad al momento de enfrentar retos con mercados de capitales globalizados, es decir, podrá ser una bolsa la cual estará apta para ser comparada con grandes bolsas a nivel mundial, y de esta forma llamara la atención a inversionistas extranjeros los cuales por las recientes noticias y análisis están más interesados en invertir en países emergentes que en países desarrollados.
- Generador de valor para ambos países al permitir el desarrollo conjunto de un mercado de capitales más grande y diversificado, es decir, las empresas cotizantes en bolsa aumentaran valor a sí mismas mediante eficiencias operativas.
- Fortalecimiento entre las actividades económicas de los dos países. Al haber más inversionistas, las empresas estarán interesadas en emitir acciones para financiarse, lo que representa dinero para crecer como empresa, generar empleo, aumentar niveles de consumo y en consecuencia tener un crecimiento económico.
- Más opciones para los inversionistas. Los inversionistas tendrán el beneficio de diversificar su portafolio en términos de sectores y geografía, así como de títulos de renta fija y renta variable.
- Beneficios para los intermediarios y comisionistas de bolsa, el mercado ampliado implica la posibilidad de desarrollar nuevos productos, con mayor

variedad en sus mercados y condiciones, para adaptarse a las preferencias de riesgo de los inversionistas

En cuanto a las desventajas, es preciso advertir el movimiento de la economía mundial. Como se mencionó al principio de este trabajo, la economía de las potencias mundiales está pasando por un mal momento, poniendo en riesgo a países emergentes que aunque su economía no depende en su totalidad de los países desarrollados, si están bastante relacionados, por lo tanto es preciso estar prevenidos al momento de tomar importantes decisiones como lo es la fusión de bolsas de dos países.

A pesar de esta desventaja, es importante esperar a que los mercados de capitales se normalicen y no descartar esta innovadora idea en Latinoamérica.

### **9.3 CARACTERÍSTICAS.**

Para llevar a cabo esta fusión, se acordó una contribución de la bolsa de valores de Colombia de un 64% mientras que la bolsa de valores de Perú tendría una contribución del 36% restante. A partir de esta relación de contribución se fijarán las relaciones de canje para las acciones Clase A y las Clase B emitidas por la BVL, en relación con las acciones ordinarias de la BVC. De esta manera, la nueva organización sólo tendrá acciones ordinarias (con derecho a voto), que estarán inscritas en el Registro Nacional de Valores y Emisores (RNVE) administrado por la Superintendencia Financiera de Colombia y en el Registro Público del Mercado de Valores de la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores de Perú (CONASEV), y estarán listadas en la BVC y en la BVL.

Por otra parte, la sociedad que se pretendía crear tendría un nombre de “Bolsa de Mercados de América (BMA)”



## **9.4 NOTICIAS**

### **19 de Enero del 2011: Habrá fusión entre Bolsas de Valores de Colombia y Perú**

“La Bolsa de Valores de Lima, BVL, y la Bolsa de Valores de Colombia, BVC, firmaron un Memorando de Entendimiento para dar los primeros pasos para llevar a cabo la fusión corporativa de estas dos compañías.

La fusión se convertirá en la primera operación internacional de este tipo entre dos bolsas de valores en América Latina, una vez que sea aprobada por la Junta General de Accionistas de la BVL y la Asamblea de Accionistas de la BVC, y autorizada por los supervisores de Perú y Colombia.

Esta operación es independiente de la Integración de los Mercados MILA y, sin duda, acelerará ese propósito, pues es claramente complementaria a dichos objetivos.” [17]

### **11 de Mayo del 2011: Fusión de bolsas de valores llegará después del Mila**

“El Mercado Integrado Latinoamericano (Mila), integrado por las bolsas de Chile, Perú y Colombia, iniciará primero sus operaciones que la fusión de la BVC y la BVL.

Para la fusión entre las bolsas de Lima y Bogotá se deberá realizar, primero, una asamblea que se llevará a cabo el 16 de junio, mientras que el Mila empezará el próximo 30 de mayo. Tras la aprobación del compromiso de fusión que la Bolsa de Valores de Colombia (BVC) y la Bolsa de Valores de Lima (BVL) hicieron con el fin de integrarse, en lo que se ha denominado Bolsas y Mercados de América (BMA), surgieron muchas dudas sobre si esta operación era parte del Mila. Sin embargo, desde el 19 de enero la BVC dejó en claro que la fusión era una

operación totalmente independiente “de la Integración de los Mercados (Mila) y, sin duda, acelerará ese propósito, pues es complementaria a dichos objetivos”.

En palabras del presidente de la comisionista Acciones y Valores, Rafael Aparicio, “son dos figuras diferentes. Mila es una integración de tres mercados, independientemente de su composición societaria. El otro, corresponde a la fusión de dos entidades en una sola.”[18]

### **28 de Agosto de 2011: Bolsa de Valores de Lima desisten de fusión.**

“Las Bolsas de Valores de Colombia y Lima anunciaron que no continuarán sus negociaciones para una posible fusión administrativa de las dos empresas.

Sin embargo, aclararon que esta decisión no afectará la alianza que dio lugar a la creación del Mercado Integrado Latinoamericano (Mila), que incluye a la bolsa de Santiago de Chile y cuyas operaciones conjuntas comenzaron hace casi tres meses.

El anuncio de una posible fusión se hizo en enero de este año, pero una vez se conoció el resultado de las elecciones presidenciales en ese país, y con el triunfo de Ollanta Humala, las directivas de las dos empresa tomaron la decisión de congelar temporalmente las conversaciones, debido a que el nuevo Gobierno expresó su interés de revisar la conveniencia de esta operación para el mercado peruano.”[19]

### **31 de Agosto de 2011: llegada de Humala frustra la fusión de las bolsas**

En abril pasado las bolsas firmaron un acta de compromiso de fusión en la que se determinaba la ruta a seguir y las transformaciones que se darían. Entre otras, se crearía la sociedad Bolsa de Mercados de América (BMA), que reuniría las operaciones de las dos entidades.

En junio, las compañías habían postergado la consideración de la propuesta de fusión corporativa con el fin de tener la oportunidad de presentar a las autoridades del nuevo Gobierno del Perú los pormenores de la operación antes de su perfeccionamiento, ya que desde la nueva administración se escucharon algunos comentarios en contra.

Sin embargo, el presidente del Consejo Directiva de la Bolsa de Colombia, Rafael Aparicio Escallón, aseguró que más que el cambio de Gobierno, lo que más incidió fue la coyuntura volátil de los mercados internacionales.

"Todos andábamos un poco preocupados por la situación de los mercados internacionales. Hay que esperar a ver qué pasa, pero esperamos que se pueda revivir esta fusión, que es muy importante para el desarrollo de las dos bolsas".[20]

## **2 de Septiembre del 2011:Caída de la fusión con bolsa de Perú no fue por Humala**

Entrevista a Rafael Aparicio, presidente del consejo directivo de la bolsa de valores de Colombia.

“¿El tema político en Perú incidió en la no fusión?

No creo que haya sido el tema político.

Fue la situación misma de los mercados. Me parece que los accionistas en este momento se están dando un tiempo para pensar y reflexionar cuál camino se debe tomar en torno a la fusión.

¿Hubo alguna oposición del gobierno de Ollanta Humala?

No. Creo que hace poco el gobierno había dicho que veía con buenos ojos ese proceso y nosotros estábamos esperando que nos recibiera. Hay que interpretarlo como un aplazamiento y esperamos que ese tema reviva.

¿Hay posibilidades de que resucite esta fusión?

Siempre va a haber esa posibilidad y creo que las sinergias de los dos mercados siguen existiendo y las razones de la fusión pueden todavía esperar y ser ciertas. Hay que esperar un poquito a ver cómo se desarrollan los mercados.

¿Para qué reviva la posibilidad se necesita de la tranquilidad de mercados y más tiempo?

Volveremos a sentarnos a negociar. Las puertas siguen abiertas para ambos lados.

¿Se negociaría la participación de 64 por ciento de la BVC por una más pequeña?

Sobre ese tema no se puede anticipar nada. Hay que esperar que haya nuevos acercamientos.

¿Siente decepción o cree que este negocio fue un fracaso?

No lo llamaría decepción o fracaso, pero sí es normal estar triste porque esto no se dio. Pero no es un fracaso.

¿Qué dice la contraparte en Perú de por qué no se dio el negocio?

Eso sí toca preguntarle al presidente de la Bolsa de Lima. Insisto en que por ahora estamos aplazados.”[21]

#### **9.4.1 Análisis de noticias**

Respecto a las noticias antes mencionadas, se puede captar los ánimos y la buena intención por parte de las directivas de las bolsas de Valores de Colombia por llevar a cabo el proceso de, suceso que no tiene nada que ver con el Mercado Integrado Latinoamericano (MILA), pero que si puede fortalecer.

A la fecha de 28 de Agosto del 2011, se tomó la decisión de congelar el proceso de fusión debido al posicionamiento del nuevo presidente izquierdista Ollanta Humala, quien en su gobierno expreso su interés por revisar la conveniencia de esta operación para el mercado peruano.

Por otra parte, después de haber sido culpado el presidente peruano por el freno de la fusión corporativa de las bolsas de Perú y Colombia, fuentes que representan a la BVC, en este caso es presidente del consejo directivo de la bolsas de valores de Colombia aclaró que este freno de fusión no fue debido al nuevo gobierno peruano, sino por las turbulencias que el mercado bursátil estaba enfrentando. A su vez dejo claro que se pretendía volver a tomar riendas en el asunto una vez los mercados internacionales vuelvan a su normalidad.

## 10. CONCLUSIONES

- La economía internacional se encuentra en grandes dificultades. Potencias mundiales sufren de una problemática económica que no solo se afectan ellas mismas, también afectan a aquellos pequeños países en vía de desarrollo, a los que impiden que estén dispuestos a asumir grandes e importantes proyectos para el fortalecimiento de sus economías; en este caso a las bolsas de valores de Perú y Colombia, con su proyecto de fusión corporativa, quienes aunque no están pasando por su mejor momento en sus mercados bursátiles, han mantenido una solida economía, privilegio que pocos países tienen.

Es por esto que en mi opinión, la fusión entre la BVC y la BVL sería un excelente proyecto a realizar, dado que inversionistas extranjeros estarán interesados en invertir en países como estos y más cuando están proponiendo algo que fomenta el crecimiento de la empresa y en consecuencia, del país. Es momento de llamar la atención a aquellas personas que tienen sus inversiones en reconocidas Bolsas de Valores para que se la jueguen con países en vía de desarrollo que tienen un mejor presente y futuro en sus economías.

- En el 2011 el crecimiento de la economía Colombiana estuvo fundamentado en el alto dinamismo de la demanda privada y la inversión pública, dejándose afectar poco por el ambiente económico internacional.

En cuanto al mercado bursátil, es preciso nombrar a las dos empresas pertenecientes al sector industrial que más dinamismo tienen, y son altamente atractivas para los inversionistas: Ecopetrol (empresa nacional) y Pacific Rubiales Energy Corp (empresa extranjera), pero en cuanto a la relación rentabilidad riesgo, las más apropiadas son: Fabricato con una rentabilidad

esperada de 0,17298% y un riesgo de 1,37324%, Cementos Argos con una rentabilidad esperada de 0.03244% y un riesgo de 1,39079%, y por último pero no menos importante, una vez más, Ecopetrol con rentabilidad esperada de 0,17298% y un riesgo de 1,37324%

- Durante los últimos 13 años, Perú ha tenido un crecimiento económico sostenible; al finalizar 2011 creció en un 6.92% en su PIB. Su mayor contribuyente para este crecimiento fue el manufacturero obteniendo 33,193 millones de soles.

Mientras que el sector que sobresalió en el mercado bursátil de renta variable, fue “sector diversas” en donde se encuentran dos empresas peruanas altamente representativas: Credicorp y Graña y Montero, y el “sector agropecuario” en cual está representado por Casa Grande.

- A pesar de que las Bolsas de Valores de Colombia y Perú, no han tenido la mejor de las suertes para llevar a cabo el beneficioso proyecto de fusión, no significa que este haya sido cancelado en su totalidad.

Este es un proceso que tomara tiempo en volver a retomarse, debido a las turbulencias en los mercados bursátiles internacionales, pero llegado el momento en que sea retomado, traerá múltiples beneficios para inversionistas, intermediarios, bolsas de valores, economías, países, entre otros.

## BIBLIOGRAFIA

[1] BOLSA DE VALORES DE LIMA. Artículos y graficas consultadas en línea el 20 de Abril de 2012 de <<http://www.bvl.com.pe/>>

[2] BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA. Artículos y graficas consultadas en línea el 20 de Abril de 2012 de<<http://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc>>

[3] EL TIEMPO. Pequeños socios de Ecopetrol tendrán dividendo en una cuota. Artículo consultado en línea el 20 de Abril de 2012 De <<http://www.eltiempo.com/archivo/documento/CMS-11407482>>

[4] PORTAFOLIO. Santos destacó nuevo grado de inversión para Colombia. Artículo consultado en línea el 20 de Abril de 2012 de <<http://www.portafolio.co/economia/santosdestaco-nuevo-grado-inversion-colombia>>

[5] LA REPUBLICA. Los extranjeros han comprado 88% más en la bolsa local desde el grado de inversión. Artículo consultado en línea el 20 de Abril de 2012 de<<http://www.larepublica.com.co/node/8012>>

[6] BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA. Información general del trimestre de la bolsa. Artículo consultado en línea el 20 de Abril de 2012 de<[http://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/Mercados/informesbursatiles?com.tibco.ps.pagesvc.action=updateRenderState&rp.currentDocumentID=bd4ebbe\\_1369804cfb3\\_3fb70a0a600b&rp.attachmentPropertyName=Attachment&com.tibco.ps.pagesvc.targetPage=1f9a1c33\\_132040fa022](http://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/Mercados/informesbursatiles?com.tibco.ps.pagesvc.action=updateRenderState&rp.currentDocumentID=bd4ebbe_1369804cfb3_3fb70a0a600b&rp.attachmentPropertyName=Attachment&com.tibco.ps.pagesvc.targetPage=1f9a1c33_132040fa022) -



78750a0a600b&com.tibco.ps.pagesvc.mode=resource&rp.redirectPage=1f9a1c33\_132040fa022\_-787e0a0a600b)>

[7] ECOPETROL. Objetivos de la empresa. Artículo consultado en línea el 20 de Abril de 2012 de<<http://www.ecopetrol.com.co/contenido.aspx?catID=30&conID=37994>>

[8] FABRICATO. Filosofía de la empresa. Artículo consultado en línea el 20 de Abril de 2012 de<<http://www.fabricato.com/site/As%C3%ADSomos/Qui%C3%A9nesSomos/Filosof%C3%ADa/tabid/60/Default.aspx>>

[9] EL TIEMPO. Fabricato quiere 'pegarles' de frente a los importados. Artículo consultado en línea el 20 de Abril de 2012 de<<http://www.eltiempo.com/noticias/fabricato>>

[10] ARGOS. Descripción general de la compañía. Artículo consultado en línea el 20 de Abril de 2012 de<<http://www.argos.co/site/Default.aspx?tabid=174>>

[11] ELTIEMPO. Cementos Argos prevé más utilidades en el 2012. Artículo consultado en línea el 20 de Abril de 2012 de<<http://m.eltiempo.com/economia/negocios/cementos-argos-prev-ms-utilidades-en-el-2012/11225362>>

[12] KRESE. Cartera recomendada en mercado nacional. Artículo consultado en línea el 20 de Abril de 2012 de<[http://krese.com.pe/kresesaf/docs/Recomendaciones\\_acciones\\_bvl\\_Octubre\\_2011.pdf](http://krese.com.pe/kresesaf/docs/Recomendaciones_acciones_bvl_Octubre_2011.pdf)>

[13] CASA GRANDE. Memoria del directorio. Artículo consultado en línea el 20 de Abril de 2012 de<<http://www.bvl.com.pe/hhii/B08361/20120319215201/MEMORIA32201132CAS A32GRANDE32FINAL..PDF>>

[14] BOLSA DE VALORES DE LIMA. Información general empresa Credicorp Ltd. Artículo consultado en línea el 20 de Abril de 2012 de<[http://www.bvl.com.pe/inf\\_corporativa73250\\_BAP.html](http://www.bvl.com.pe/inf_corporativa73250_BAP.html)>

[15] BOLSA DE VALORES DE LIMA. Carta por hecho de importancia empresa Credicorp Ltd. Artículo consultado en línea el 20 de Abril de 2012 de<<http://www.bvl.com.pe/hhii/B60051/20120424074801/HI.24.4.2012.IMTRUST3 2FINAL.PDF>>

[16]RPP ECONOMIAEI 2012 iniciarán construcción de túnel Javier Prado-La Marina-Faucett. Artículo consultado en línea el 20 de Abril de 2012 de<[http://www.rpp.com.pe/2011-10-13-el-2012-iniciaran-construccion-de-tunel-javier-prado-la-marina-faucett-noticia\\_412610.html](http://www.rpp.com.pe/2011-10-13-el-2012-iniciaran-construccion-de-tunel-javier-prado-la-marina-faucett-noticia_412610.html)>

[17] PORTAFOLIO. Habrá fusión entre Bolsas de Valores de Colombia y Perú. Artículo consultado en línea el 20 de Abril de 2012 de<<http://www.portafolio.co/economia/colombia-y-peru-alistan-la-primera-fusion-bolsas>>

[18] EL UNIVERSAL. Fusión de bolsas de valores llegará después del Mila. Artículo consultado en línea el 20 de Abril de 2012 de<<http://www.eluniversal.com.co/cartagena/economica/fusion-de-bolsas-de-valores-llegara-despues-del-mila-23554>>

[19] PORTAFOLIO. Bolsas de valores de Colombia y Lima desisten de fusión. Artículo consultado en línea el 20 de Abril de 2012 de<<http://www.portafolio.co/internacional/bolsas-valores-colombia-y-lima-desisten-fusion>>

[20] EL COLOMBIANO. Llegada de Humala frustró la fusión de las Bolsas. Artículo consultado en línea el 20 de Abril de 2012 de<[http://www.elcolombiano.com/BancoConocimiento/L/llegada de humala frustr o la fusion de las bolsas/llegada de humala frustr o la fusion de las bolsas.a sp](http://www.elcolombiano.com/BancoConocimiento/L/llegada_de_humala_frustr_o_la_fusion_de_las_bolsas/llegada_de_humala_frustr_o_la_fusion_de_las_bolsas.a_sp)>

[21] PORTAFOLIO. Caída de la fusión con bolsa de Perú no fue por Humala. Artículo consultado en línea el 20 de Abril de 2012 de<<http://www.portafolio.co/negocios/caida-la-fusion-bolsa-peru-no-fue-humala>>

[22] BANCO CENTRAL DELA REPUBLICA DE PERÚ. Artículos y graficas consultadas en línea el 20 de Abril de 2012 de<<http://www.bcrp.gob.pe/>>

[23] INSTITUTO NACIONAL DE ESTADISTICA E INFORMATICA (INEI). Artículos y graficas consultadas en línea el 20 de Abril de 2012de <<http://www.inei.gob.pe/>>