

ANÁLISIS DE LA CONTRIBUCIÓN ECONÓMICA QUE GENERA LA
PARTICIPACION DE COLOMBIA EN EL MILA

DIANA CRISTINA BEDOYA GONZALEZ

INSTITUCIÓN UNIVERSITARIA ESUMER
FACULTAD DE ESTUDIOS EMPRESARIALES Y DE MERCADEO
CICLO PROFESIONAL EN ADMINISTRACIÓN FINANCIERA
MEDELLÍN

2015

ANÁLISIS DE LA CONTRIBUCIÓN ECONÓMICA QUE GENERA LA
PARTICIPACION DE COLOMBIA EN EL MILA

DIANA CRISTINA BEDOYA GONZALEZ

Informe Pasantía MILA para optar al título de Administradora Financiera

Asesores

Andrés Felipe Uribe Acosta

INSTITUCIÓN UNIVERSITARIA ESUMER
FACULTAD DE ESTUDIOS EMPRESARIALES Y DE MERCADEO
CICLO PROFESIONAL EN ADMINISTRACIÓN FINANCIERA
MEDELLÍN

2015

Dios eres mi compañero en la victoria, a ti entrego todo lo que significa este caminar de formación académica, fue tu invitación extendida a mi vida la que hace posible este logro. A mi madre quien ha sido siempre incondicional conmigo.

Cristina Bedoya

AGRADECIMIENTOS

Extiendo mi agradecimiento a los docentes John Dairo Ramírez, Luis David Delgado y Andrés Felipe Uribe Acosta por su valiosa asesoría, que permitió acercarme a un tema de interés para mi profesión y desarrollo del informe de la pasantía MILA.

A todas las personas que contribuyeron de alguna manera con la realización de este informe.

TABLA DE CONTENIDO

INTRODUCCIÓN	10
1. TITULO DE LA INVESTIGACIÓN	12
2. TEMA	13
3. IDEA.....	14
4. ANTECEDENTES.....	15
5. OBJETO DE ESTUDIO	21
6. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMa	22
7. OBJETIVOS.....	23
7.1. OBJETIVO GENERAL.....	23
7.2. OBJETIVOS ESPECIFICOS	23
8. JUSTIFICACIÓN	24
9. ALCANCES O DELIMITACIONES.....	25
10. MARCO REFERENCIAL.....	26
10.1 MARCO TEÓRICO	26
10.1.1 Inversiones.....	28
10.1.2 Contexto Países Integrantes del MILA.....	29
10.2 MARCO CONCEPTUAL	32
10.3 MARCO CONTEXTUAL	34
11 MODELO METODOLÓGICO.....	38
11.1. TIPO DE INVESTIGACIÓN	38
11.2 ENFOQUE DE LA INVESTIGACIÓN	38
11.3 MÉTODO DE LA INVESTIGACIÓN.....	39

11.4	TÉCNICAS E INSTRUMENTOS DE RECOLECCIÓN DE DATOS	39
12.	MARCO ADMINISTRATIVO	46
12.1	MATERIALES.....	46
12.2	RECURSOS HUMANOS.....	46
12.3	CRONOGRAMA DE ACTIVIDADES	47
	CONCLUSIONES	48
	BIBLIOGRAFÍA.....	49

LISTA DE TABLAS

<u>Tabla 1. Marco Regulatorio Países Integrantes del MILA</u>	34
<u>Tabla 2. Comportamiento de los Flujos de Inversión de Fondos Internacionales</u> .	40
<u>Tabla 3. Crecimiento del PIB (% ANUAL)</u>	44
<u>Tabla 4. Comportamiento de los flujos de inversión de fondos internacionales</u>	45

LISTA DE GRAFICOS

<u>Gráfico 1. Crecimiento del PIB (% ANUAL)</u>	44
---	----

LISTA DE ANEXOS

<u>ANEXO A: CONSULTA EN BLOOMBERG ECONOMÍA CHILENA.....</u>	52
<u>ANEXO B: CONSULTA EN BLOOMBERG ECONOMÍA COLOMBIANA</u>	53
<u>ANEXO C: CONSULTA EN BLOOMBERG ECONOMÍA PERUANA.....</u>	54
<u>ANEXO D: CONSULTA EN BLOOMBERG ECONOMÍA MEXICANA</u>	55

INTRODUCCIÓN

El Mercado Latinoamericano Integrado MILA, surge como una respuesta ante la necesidad del crecimiento económico referido al mercado de capitales de los países de América Latina, la decisión inicial de Colombia, Perú, Chile y recientemente México sobre esta integración fue motivada por la exigencia del mundo ante la evolución del mercado bursátil; contexto que trae consigo un interrogante:

¿Colombia, Perú, Chile y México son países que por sí solos constituyen mercados bursátiles atractivos para los inversionistas del mundo?

Una de las respuestas a esta interrogante es la situación real de estos países, donde se presume que ante la vanguardia económica, exigencias del mercado, metas de crecimiento, desarrollo de la generación de valor, estrategias de inversión, entre otros, no contaban con el tamaño suficiente para ser atractivos para los inversionistas del mundo; tan solo un país en América Latina estaba preparado para atraer al mundo, para que los inversionistas como tigres en busca de una buena presa, llegarán rápidamente a invertir en su Bolsa, ese país es Brasil y su referente es el crecimiento de la capitalización de dólares de la Bolsa de Valores de Sao Paulo (BOVESPA)

La situación expuesta en el párrafo anterior hace que inicialmente Colombia, Perú, Chile y recientemente México, integraran sus fuerzas para convertirse en un solo mercado el MILA, que permitiera que las miradas influyentes de los inversionistas del mundo se interesaran por invertir en las bolsas de estos países.

El presente trabajo pretende analizar la contribución económica que esta integración de mercados ha brindado específicamente a Colombia, un país que algún día decidió estratégicamente participar de una integración que puede permitir

que grandes inversionistas en todo el mundo quieran depositar su confianza en el país.

Colombia tiene grandes retos y se ha acogido a un marco regulatorio en este mercado que permite ganar credibilidad y que es la pauta para garantizar al mundo el control de riesgos que pueden derivarse de negociaciones llevadas a cabo en el contexto del mercado de capitales. La Bolsa de Valores de Colombia (BVC) ha contribuido a fortalecer los escenarios de negociación entre emisores e inversionistas y el Autorregulador del Mercado de Valores (AMV) ha sido constante veedor de las operaciones llevadas a cabo en este mercado.

La investigación se desarrolla bajo un esquema descriptivo donde en una primera etapa se obtiene un conocimiento del MILA su funcionamiento y objetivos planteados, posteriormente se evidencian las variables de crecimiento de los países y en una tercera etapa se comparan y analizan los volúmenes de inversiones en el mercado de capitales colombiano.

Finalmente, el aporte de la investigación se extiende hacia la aplicación de conocimientos adquiridos y que hacen parte del proceso de formación en el Ciclo Profesional de Administración Financiera.

1. TITULO DE LA INVESTIGACIÓN

ANÁLISIS DE LA CONTRIBUCIÓN ECONÓMICA QUE GENERA LA PARTICIPACION DE COLOMBIA EN EL MILA.

2. TEMA

El espacio del conocimiento de la presente investigación es de Economía y Finanzas y se refiere al análisis de las variables económicas y que dan cuenta del crecimiento de Colombia y la comparación de estas variables entre Colombia y los demás países que conforman el MILA Chile, Perú y México y se analizará el desarrollo de la negociación de títulos de renta variable en Colombia y el volumen y porcentaje de participación de las operaciones bursátiles llevadas a cabo en los Mercados de renta variable, derivados, renta fija y divisas.

Este análisis permitirá el acercamiento o la comprensión de la participación de Colombia en el MILA, entendiendo la contribución de la misma para el desarrollo económico del país.

3. IDEA

El Mercado Integrado Latinoamericano MILA, está conformado por Chile, Colombia, México y Perú. El desarrollo de la investigación pretende analizar la contribución económica que esta integración ha brindado a Colombia, se recurre a la investigación histórica de las variables que aportan al crecimiento económico del país a partir del año 2011, periodo en el cual el MILA entró en operación para abrir un mundo de oportunidades a inversionistas e intermediarios de Chile, Colombia y Perú, adicionalmente se analizará el volumen y porcentaje de participación en Colombia de las operaciones bursátiles llevadas a cabo en los Mercados de renta variable, derivados, renta fija y divisas.

4. ANTECEDENTES

Para los temas tratados en este trabajo existen pocos estudios que permiten la total comprensión de su dimensión o su impacto potencial en el mercado local y mundial, por tratarse de hechos recientes en la realidad económica colombiana. Una de las razones de la falta de información que actualmente se encuentra disponible es el poco tiempo que ha transcurrido desde que se dio este hecho la integración del mercado latinoamericano (MILA)

La Universidad Militar Nueva Granada realizó una investigación sobre el MILA y su impacto en el sector financiero donde evidencia lo siguiente sobre Colombia:

“En julio de 2001, se crea la BVC, con capital aportado por la Bolsa de Bogotá (48%), la Bolsa de Medellín (37%) y la Bolsa de Occidente (15%) (Dinero 2004). Acuerdo negociado que obliga a las partes contratantes a comprar o vender un número de bienes o valores en una fecha futura, pero con un precio establecido de antemano; lo que origina un contrato de opciones, que es aquel por el cual una de las partes adquiere sobre la otra el derecho pero no la obligación de comprar o vender una cantidad determinada de un activo o bien a un cierto precio y en un momento futuro, este puede ser un contrato de compra (call) o un contrato de venta (pull); contratos de cobertura, que son operaciones que buscan reducir o eliminar el riesgo causado por la fluctuación de los precios, o de la tasa o tipo de cambio; swaps, que es un acuerdo entre las partes que buscan el intercambio de una divisa equivalente o igual al valor presente neto de un préstamo en otra divisa.

Finalmente, dentro de la bolsa se realizan operaciones de derivados que son un contrato financiero cuyo valor depende del valor del otro activo. En el 2001 se adopta la plataforma electrónica MEC (Mercado Electrónico Colombiano), este

ofrece un foro centralizado e instantáneo para las transacciones del mercado de renta fija, que representan más del 95% de las operaciones de la BVC, la capacidad del MEC fue tan alta que en junio de 2006 la BVC adoptó una nueva plataforma de negociación de instrumentos de renta fija (MEC Plus), en la que se realizan y registran cada una de las operaciones de compra y venta de las operaciones anteriormente mencionadas.

Con los anteriores antecedentes y a pesar de los esfuerzos por internacionalizar la bolsa los actores bursátiles coinciden en afirmar que el colombiano “sigue siendo un mercado muy doméstico”. Hasta el 2010, en la BVC solo se podían negociar acciones de compañías colombianas, bonos del Estado colombiano y otros instrumentos nacionales, sin embargo con la integración de las bolsas de valores de Colombia, Chile y Perú, sus inversores contarán con más alternativas de inversión pues también podrán invertir en las 236 empresas chilenas listadas en la Bolsa de Comercio de Santiago y con las 241 empresas en la de Lima”. (UMNG, 2013)

La Escuela de Ingeniería de Antioquia realizó una investigación, cuyo objetivo es identificar el impacto económico en la bolsa de valores de Colombia luego de la conformación del MILA.

Durante el año 2011 en Colombia, se presentaron dos hechos importantes que se encuentran relacionados directamente con la Bolsa de Valores del país y que se dieron en el primer semestre, en primer lugar se encuentra el comienzo de operaciones del Mercado Integrado Latinoamericano –MILA -, que consiste en la unión de las Bolsas de Valores de Chile, Colombia y Perú, trayendo en teoría grandes beneficios tanto para emisores como para inversionistas y firmas financieras.

En segundo lugar, está el otorgamiento de la calificación de Grado de Inversión para Colombia por parte de las tres principales firmas calificadoras de riesgo en el mundo (Standard & Poor's, Moody's and Fitch Ratings), suceso que se dio entre marzo y junio del 2011.

Las adecuaciones y capacitaciones para el MILA comenzaron desde el segundo semestre del año 2010 y a partir del 22 de Noviembre del mismo año empezaron las pruebas teniendo en cuenta el mercado que tenía en cuenta a intermediarios, depósitos de valores y reguladores y a las bolsas en sí, que debían demostrar que estaban preparadas para trabajar de forma conjunta en un mercado integrado. (Gestión, 2010).

La primera firma en entrar a operar en el MILA según su estrategia empresarial fue Serfinco S.A (La República, LR: La República, 2011) quien ejecutó operaciones sobre dos de las acciones más importantes de la Bolsa Comercial de Santiago: LAN y Endesa. También por medio de Serfinco una empresa chilena llamada Corpbanca compró acciones de la Bolsa de Valores de Colombia, precisamente de la compañía Ecopetrol S.A. (Escuela Ingeniería de Antioquia, 2011)

En el año 2011 bajo la implementación del MILA el Banco de la República comunicó por medio de su revista una investigación cuyo objetivo era identificar distintos campos económicos de Colombia con la conformación del MILA.

“En un principio, se temía que el tema tributario se convirtiera en un problema para la operación de un mercado integrado que contaba con distintas tasas impositivas y diferente normativa tributaria y bursátil. Este problema se solucionó y hasta el momento se han respetado los impuestos de cada país en los momentos de liquidación y además se cuenta con la opción de considerar a favor los impuestos de operaciones con otros países del MILA en declaraciones tributarias de Colombia.

El comité ejecutivo de este proyecto ha destacado que se cuenta con sistemas dotados de altos niveles de confianza, seguridad y disponibilidad tanto en liquidación de operaciones como en plataformas de negociación, lo cual representa el éxito de una iniciativa que llevaba varios años bajo estudio”. (La República, 2011)

Al puntualizar los antecedentes del MILA, es importante destacar que las acciones Colombianas más estacadas en esta integración son Ecopetrol, Bancolombia y Argos (Portafolio, 2011) y a pesar del arranque lento de las operaciones se han dado volúmenes importantes de transacciones que muestran lo importante que puede llegar a ser este proyecto en la Bolsa de Valores de Colombia. En cuanto a las acciones “estrella” de Perú, se encuentran las mineras Volcán y Minsur, así como la comercializadora de maquinaria Ferreiros. En Chile la demanda se ha concentrado en LAN y en Endesa.

En las noticias recientes acerca de la integración del MILA y en la sección de comunicados del MILA de septiembre de 2015, se relaciona que:

“Para el mes octubre del presente año se realizaron los primeros MILA Day en la región europea, -específicamente en las Bolsas de Frankfurt y Londres-, las que recibieron a las delegaciones de las Bolsas de Valores de Chile, Colombia, México y Perú y sus respectivos Depósitos. El objetivo del evento fue conversar sobre las oportunidades de inversión que presenta la integración de estos mercados y promover MILA entre los inversionistas extranjeros.

Los MILA Day 2015 estuvieron encabezados por los CEO de las bolsas y depósitos de valores de los países miembros de este mercado regional, inversionistas europeos, delegados de las bolsas, representantes de las embajadas de las ciudades sede, además de emisores e intermediarios.

En esta oportunidad se buscó presentar y destacar los atributos de Chile, Colombia, México y Perú como mercados bursátiles relevantes, con economías estables, y promover MILA para atraer a inversionistas extranjeros hacia la región.

MILA conforma hoy el primer mercado medido por capitalización bursátil en América Latina, contribuyendo positivamente al desarrollo de los mercados bursátiles y negocios financieros de Chile, Colombia, México y Perú.” (MILA Mercado Integrado Latinoamericano, 2015)

Finalmente, el MILA ha presentado importantes avances en lo corrido del año 2015 que buscan el aumento de inversionistas en las bolsas participantes y al respecto los comunicados del MILA relacionan que:

“El Mercado Integrado Latinoamericano, MILA, manifestó su decisión de apoyar y profundizar el desarrollo de la agenda de trabajo de Integración Financiera formulada por la Alianza del Pacífico, a través de la Declaración emanada de la X Cumbre realizada en la ciudad de Paracas, Perú, el pasado 9 de julio.

Durante la reunión, los mandatarios de los países integrantes de la Alianza del Pacífico instruyeron a los ministros de Finanzas desarrollar una agenda de trabajo para el período 2015–2016, que apunte a identificar y coordinar iniciativas que busquen fortalecer y consolidar a MILA.

En este contexto, se busca implementar medidas como el reconocimiento de emisores en ofertas primarias en los cuatro países, la ampliación de nuevos instrumentos susceptibles de negociación en los mercados en distintas plataformas de intercambio, Fondos Mutuos, la ampliación del MILA a mercados como Renta fija y Derivados Estandarizados, así como el reconocimiento de inversión local de los fondos de pensiones de la región.

Al mismo tiempo, se incorporará a la planificación estratégica de MILA el compromiso declarado por el Consejo de la Alianza del Pacífico, con la implementación de políticas macroeconómicas y financieras necesarias para adoptar mejores prácticas a nivel estructural e institucional, de manera conjunta con los reguladores de mercados financieros y de capitales” (MILA Mercado Integrado Latinoamericano, 2015)

5. OBJETO DE ESTUDIO

La investigación se centrará en la descripción y análisis de la participación de Colombia en el MILA y la contribución económica que brinda dicha participación al País.

6. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

La misión del MILA expresa “fomentar el crecimiento de la actividad bursátil de los países integrantes, ofreciendo una infraestructura eficiente y competitiva, una mejor y mayor exposición de sus mercados y una mayor oferta de productos y oportunidades para los inversionistas locales y extranjeros” (MILA Mercado Integrado Latinoamericano, 2015)

Colombia y los países que integran le MILA obtienen aportes y ventajas significativas, las cuales es importante conocer con el fin de tener un acercamiento al cumplimiento de los objetivos propuestos con la integración y servir como modelo para otros países.

Las exigencias de la economía a nivel mundial, específicamente en el mercado bursátil conllevan a que Colombia aumente sus operaciones en este mercado y le permiten al país tener un relacionamiento importante con las bolsas del mundo.

La economía colombiana ocupa un lugar importante en el posicionamiento latinoamericano y dicha apreciación se refuerza con la integración de Colombia en el MILA.

En virtud de lo anterior, surgen varios interrogantes que dan cuenta de la eficiencia de la participación de Colombia en el MILA y que se resumen en el problema que se pretende resolver:

¿Cuál es la contribución económica de la participación de Colombia en el MILA?

7. OBJETIVOS

7.1. OBJETIVO GENERAL

Realizar un análisis que permita la identificación de la contribución económica que genera para Colombia la integración del Mercado Integrado Latinoamericano MILA.

7.2. OBJETIVOS ESPECIFICOS

- Investigar acerca de los flujos de inversión de fondos internacionales hacia América Latina con una periodicidad mensual durante el año 2015.
- Comparar el porcentaje de crecimiento en los periodos de 2011 a 2014 de Colombia, Perú, Chile y México que corresponden a los países que integran el MILA.
- Analizar los volúmenes y variaciones porcentuales de la participación de los países integrantes del MILA durante los meses de agosto, septiembre, octubre y noviembre de 2015.

8. JUSTIFICACIÓN

La investigación desarrollada aborda un tema actual y de gran envergadura a nivel económico dentro del Mercado de Capitales y más específicamente las operaciones bursátiles. Colombia a nivel latinoamericano se destaca por ser un país en crecimiento, sin embargo varios especialistas en el desarrollo del mercado de capitales propician razonamientos y análisis que conllevan a ver a Colombia como un país crudo en materia del mercado bursátil principalmente por su escaso volumen o tamaño de operaciones.

Para brindar un argumento o acercamiento de frente al argumento expuesto en el párrafo anterior, seis de las diez acciones más negociadas desde el comienzo del MILA, son chilenas por US\$201 millones, siendo Falabella por lejos la más transada. En materia de fondos mutuos, en los cuatro años, se han creado doce instrumentos para invertir en MILA, siendo el mercado chileno el líder en esta materia con ocho fondos por un total de US\$38 millones, mientras que en Perú se han creado tres fondos por US\$7 millones. Colombia, en tanto, sólo posee uno por US\$86.335.

Colombia ha llegado a ocupar la cuarta posición más importante en la industria bursátil latinoamericana.

La investigación permite un acercamiento a la comprensión de la contribución económica de la participación de Colombia en el Mila, donde sin duda, surgen interrogantes frente a la misma que se resolverán con el desarrollo de la misma.

Es importante conocer el MILA como un facilitador que ofrece una infraestructura eficiente y competitiva, fomenta el crecimiento de las actividades bursátiles de los países integrantes, y contribuye a una mejor oferta de productos y oportunidades para los inversionistas locales y extranjeros.

9. ALCANCES O DELIMITACIONES

Alcance El planteamiento de la investigación busca analizar cuál es la contribución que ha generado la participación de Colombia en el Mercado Integrado Latinoamericano y brindar un conocimiento importante al aprendizaje de sus autores y lectores.

Delimitación Tomando en cuenta que no existen muchas investigaciones acerca del tema, la investigación se ha delimitado en los siguientes aspectos:

Temporal: la investigación debe ser desarrollada durante un trimestre.

Geográfico: El área geográfica comprende la influencia en Latinoamérica del MILA.

10. MARCO REFERENCIAL

10.1 MARCO TEÓRICO

El Mercado Integrado Latinoamericano MILA es una exploración en el mercado bursátil latinoamericano y cuando se hace mención al término exploración, se puede deducir que es innovar en el crecimiento bursátil, explorar a niveles de competitividad que exigen grandes mercados preparados para asumir riesgos, es estar preparados para grandes negociaciones lo cual conlleva a una estratégica integración. (Gil, URIBE GIL , & MOSQUERA LÓPEZ , 2014) Abordan la definición del MILA así:

“El Mercado Integrado Latinoamericano (MILA), es el resultado del acuerdo firmado entre la Bolsa de Comercio de Santiago, la Bolsa de Valores de Colombia y la Bolsa de Valores de Lima, así como de los depósitos Deceval, DCV y Cavali, las cuales, desde 2008, iniciaron el proceso de creación de un mercado regional para la negociación de títulos de renta variable de los tres países. En junio de 2010 se firmó el acuerdo de implementación del proyecto de integración, y en noviembre del mismo año se realizó el lanzamiento de este por parte de las tres bolsas en Lima. El 30 de mayo de 2011 el MILA inició sus operaciones, con la Fase 1 del proyecto.

El objetivo del MILA es la creación de un mercado integrado de valores de renta variable que sea atractivo para inversionistas locales y extranjeros, por ser un mercado amplio donde puedan diversificar sus inversiones. La primera fase del proyecto es la integración de las tres bolsas a través de un enrutamiento intermediado, donde agentes en cada bolsa son los responsables de las órdenes. La segunda fase es la integración a través del acceso directo de intermediarios, estandarización de reglas de negociación, definición de un modelo de compensación y liquidación transfronterizo”

Entender el objetivo de la integración permite un acercamiento al escenario bursátil de los países participantes de esta integración antes del MILA, donde se refleja un

escenario complejo ante las exigencias del mercado y hoy ese objetivo apunta a fortalecer el desarrollo de operaciones en el mercado bursátil, al respecto (Luisa, 2015) afirma en su artículo que:

“la negociación de títulos colombianos, chilenos, peruanos y más recientemente mexicanos, le abrirá las puertas no solo a más activos de inversión, sino que dará más facilidades de acceso tanto a emisores como a inversionistas”

En la página corporativa del Mercado Integrado Latinoamericano se expresa en la organización de la integración lo siguiente, argumento que es muy importante para la comprensión de la funcionalidad del MILA:

“MILA es la primera iniciativa de integración bursátil transnacional sin fusión o integración corporativa a nivel global, mediante el uso de herramientas tecnológicas y la adecuación y armonización de la regulación sobre la negociación de mercados de capitales y custodia de títulos en las tres naciones.

De esta manera se habilitó el reconocimiento de los valores de cada uno de los países y el libre comercio de acciones mediante el ruteo de órdenes entre casas de bolsa de Chile, Colombia y Perú hacia los mercados de origen.

Entre las características más relevantes de MILA, está el hecho de que ningún mercado pierde su independencia, ni autonomía regulatoria, pero mantienen como premisa el crecimiento en conjunto como mercado integrado, dadas las complementariedades de sus mercados.

Así mismo, todas las negociaciones en MILA se hacen en moneda local, sin necesidad de salir de cada país y con anotaciones en cuenta a través del intermediario local, lo que facilita aún más las operaciones internacionales a través de esta herramienta. Hoy, MILA es el primer mercado por número de compañías

listadas en Latinoamérica, el segundo en tamaño de capitalización bursátil y el tercero por volumen de negociación” (MILA Mercado Integrado Latinoamericano, 2015)

El profesor del Departamento de Economía de la Universidad del Valle, Jorge M. Uribe Gil, expresa que:

“El objetivo del MILA es la creación de un mercado integrado de valores de renta variable que sea atractivo para inversionistas locales y extranjeros, por ser un mercado amplio donde puedan diversificar sus inversiones. La primera fase del proyecto es la integración de las tres bolsas a través de un enrutamiento intermediado, donde agentes en cada bolsa son los responsables de las órdenes. La segunda fase es la integración a través del acceso directo de intermediarios, estandarización de reglas de negociación, definición de un modelo de compensación y liquidación transfronterizo”

(Gil & Mosquera López, Efectos del MILA en la eficiencia de portafolio de los mercados de acciones colombiano, peruano y chileno, 2014)

10.1.1 Inversiones

En mayo del 2015 el MILA cumplió cuatro años de creación y operación y se hace importante detener el reloj del tiempo para evaluar y validar las cifras, que dan cuenta de la importancia de esta integración. (SIFÓN A, 2015) Afirma que:

“Si bien desde 2011 sólo se han realizado 11.406 operaciones por US\$396 millones, Almazan destaca que “hemos logrado generar una infraestructura tecnológica que permite a los intermediarios e inversionistas de cada uno de los países invertir con las cuentas espejos de los títulos depositados de los otros países”. Debido a la reciente incorporación de México, en este país es donde se han realizado la menor cantidad de operaciones -sólo dos- y éstas han venido desde Chile por US\$1.874.

En el mercado local, en cambio, se ha efectuado el 69% de las transacciones por US\$256 millones, de los cuales US\$250 millones provienen de Perú.

En la misma línea, seis de las diez acciones más negociadas desde el comienzo del MILA, son chilenas por US\$201 millones, siendo Falabella por lejos la más transada. En materia de fondos mutuos, en los cuatro años, se han creado doce instrumentos para invertir en MILA, siendo el mercado chileno el líder en esta materia con ocho fondos por un total de US\$38 millones, mientras que en Perú se han creado tres fondos por US\$7 millones. Colombia, en tanto, sólo posee uno por US\$86.33”

10.1.2 Contexto Países Integrantes del MILA

Los países que integran el MILA son: Colombia, Perú, Chile y recientemente México al respecto de su contextualización (MILA Mercado Integrado Latinoamericano, 2015) describe que:

“**Chile** La economía chilena se caracteriza por contar con un mercado de valores capaz de atender oportunamente las necesidades de financiamiento de las empresas listadas en bolsa. Provee de herramientas a los inversionistas institucionales, en especial a los fondos de pensiones, los que acuden a la Bolsa de Comercio de Santiago, en busca de alternativas para la diversificación de sus portafolios. Actualmente Chile tiene una gran participación de empresas del sector comercio (retail) en su nómina de emisores. El total de compañías inscritas en este mercado, según la World Federation of Exchanges - WFE, es de 306, las cuales tienen una capitalización bursátil, con corte a diciembre de 2013, de USD \$265 billones. En el ANEXO A, se pueden visualizar los grandes indicadores macroeconómicos de Chile y que dan cuenta de la evolución económica del país.

Colombia El mercado de valores colombiano se caracteriza por su vertiginoso crecimiento desde 2001, cuando el país logró la consolidación de una única bolsa

para la negociación de títulos de renta variable. Esto ha hecho posible que Colombia haya consolidado su industria bursátil como la cuarta más importante de Latinoamérica, de la mano de la entrada de importantes empresas del sector petrolero, las cuales se constituyen como las más representativas dentro de la capitalización bursátil colombiana. Según cifras de la Federación Mundial de Bolsas (WFE), al cierre de diciembre de 2013 el valor total de las 78 empresas inscritas en Colombia era de USD \$202 billones. Al ver el ANEXO B, se pueden visualizar los grandes indicadores macroeconómicos de Colombia.

Perú en el ANEXO C se puede visualizar los grandes indicadores macroeconómicos de este país y que dan cuenta de un mercado de valores dinámico y en pleno proceso de expansión. Su larga trayectoria, pero sobre todo el rápido crecimiento económico del país, hacen de la industria bursátil peruana una de las de mejor proyección para las décadas venideras. En el caso de la Bolsa de Valores de Lima son las empresas del sector minero las que cuentan con mayor representación en el listado de emisores de ese país. De acuerdo a cifras de la WFE, el mercado peruano tiene 271 empresas inscritas, cuya capitalización bursátil asciende, con corte a diciembre de 2013, a USD \$81 billones”

En cuanto al reciente país miembro de la integración y su economía se puede visualizar en el ANEXO D los indicadores macroeconómicos de México y en la página web de explorando México se expresa que:

“**México** es un país en vías de desarrollo y cuya economía se sustenta en el petróleo, las remesas de los emigrantes mexicanos que laboran en el exterior, el turismo y en una intensa actividad industrial, minera y agrícola.

Por muchos años, el petróleo ha sido la principal fuente de ingresos de las finanzas públicas, sin embargo, los precios internacionales y la falta de inversión en la

explotación de nuevos pozos petroleros hacen de este recurso natural un indicador que afectará la economía nacional próximamente” (Explorando Mexico , 2015)

Antes de la integración de México en el MILA, Benedetto B, Sandra *de la Firma de Auditoría PWC*, expresa en un artículo que: “Chile, Colombia y Perú han combinado oficialmente las operaciones de sus mercados de valores para crear el mercado integrado Latinoamericano (Mercado integrado Latinoamericano, o **Mila**), que comenzó sus operaciones recientemente.

La **Mila** es un paso importante hacia la integración de las empresas locales y los inversores en el mercado internacional. Los inversores y empresas tendrán acceso en una forma sencilla y directa a este mercado integrado, que se espera que se convierta en el más importante mercado de valores de la región en número de valores cotizados en bolsa (con un potencial de 565 empresas) y en segundo lugar solamente en el mercado de Sao Paulo, en términos de capitalización bursátil. **MILA** pasaría entonces a ser un serio competidor para los principales mercados bursátiles de la región, como Sao Paulo y México” (Benedetto B & Bay-Schmith C, 2011)

10.2 MARCO CONCEPTUAL

El Mercado Integrado Latinoamericano, en adelante expresado como MILA, es una reacción al crecimiento del mercado global que obliga a los países de América Latina a vincularse a una estrategia de integración, para convertir sus mercados locales en grandes atractivos para inversionistas internacionales e incluso ampliar aquellos que se conservan como locales.

Para comprender el desarrollo del MILA es necesario precisar en los siguientes conceptos, tomados de (SERVIVALORES SUDAMERIS, 2015):

Mercado Bursátil: Es aquel en el que se realizan transacciones de títulos a través de intermediarios bursátiles, quienes captan recursos provenientes de inversionistas nacionales y extranjeros, aplicándolos a una amplia gama de valores que responden a las necesidades de financiamiento de empresas emisoras, instituciones de crédito y organismos gubernamentales.

Renta Variable: Los instrumentos de Renta Variable son especialmente aquellos que son parte de un capital, como las acciones de las compañías anónimas. La denominación "variable" es porque el precio al que se negocian las acciones varía todos los días dependiendo de su cotización en la Bolsa de Valores de Colombia como también por la variación que puede haber en los montos percibidos por concepto de dividendos.

Renta Fija: Los instrumentos de inversión de renta fija, son emisiones de deuda que realizan las Entidades Financieras, los Estados y las empresas dirigidos a un amplio mercado. Generalmente son emitidos por los gobiernos y entes corporativos

de gran capacidad financiera en cantidades definidas que conllevan una fecha de expiración.

A cambio de prestar su capital, los inversores reciben un interés cada determinado tiempo, aunque de hecho es más complicada la determinación de la tasa de ganancia de este tipo de instrumentos dado que se requiere calcular mediante fórmulas matemáticas y financieras que se refieren a la compra de dichos instrumentos mediante un descuento que ofrece el mercado.

El MILA debe ser percibido por participantes del mercado (Emisores e Inversionistas) como una oportunidad para moverse en el mercado latinoamericano de una manera directa y es preciso propiciar un acercamiento a los conceptos expuestos por la (Superintendencia General de Valores, 2015) acerca de los **Emisores** que son las empresas o fideicomisos que ofrecen emisiones de valores a la venta con el fin de captar ahorros del público inversionista para financiar sus inversiones u obtener capital de trabajo para su operación normal y los **Inversionistas** que son aquellas personas que cuentan con recursos para la adquisición de acciones, obligaciones u otros valores, que buscan obtener ganancias de sus inversiones

Finalmente, es importante precisar el MILA como una integración de valor estratégico, que busca mostrarse ante el mundo como un mercado de gran tamaño y dispuesto para competir en un mercado globalizado.

10.3 MARCO CONTEXTUAL

Como se encuentra expresado en el marco teórico entre las características más relevantes del MILA, está el hecho de que ningún mercado pierde su independencia, ni autonomía regulatoria, pero mantienen como premisa el crecimiento en conjunto como mercado integrado, dadas las complementariedades de sus mercados.

En cuanto al marco contextual o legal cada país cuenta con Normas, Reglamentos, Contratos y Guías Operativas, detallados en la siguiente tabla:

Tabla 1. Marco Regulatorio Países Integrantes del MILA

PAÍS	NORMAS	REGLAMENTOS	CONTRATOS	GUÍAS OPERATIVAS
CHILE	<u>Adenda al Acuerdo de Entendimiento de las entidades reguladoras de Chile, Colombia y Perú</u> <u>Ley del Impuesto a la Renta - Chile</u> <u>Impuestos Mercado Accionario - Chile</u>	<u>Reglas de Mercado Chile - Colombia - Perú</u>		<u>Presentación Modelo Operativo: Mercado Integrado, Integración del Mercado de Renta Variable: Chile, Colombia y Perú</u> <u>Telepregón HT Bolsa de Comercio de Santiago</u> <u>Guía de Emisores Bolsa de Comercio de Santiago 2011</u> <u>Modelo Chileno</u> <u>Pantalla de Mercado U-Trader</u> <u>Manual de Usuario Operador Pantalla de Negociación - Mila Trader (Versión Preliminar)</u> <u>Manual de Usuario Administrador Firma Sistema Control de Límites - Mila Gestión (Versión Preliminar)</u> <u>Cartilla sobre efectos fiscales MILA - KPMG</u>

COLOMBIA	<p><u>MHCP Colombia – Proyecto de Decreto: Acuerdos o Convenios de Integración entre Bolsas de Valores</u></p> <p><u>MHCP Colombia – Proyecto de Decreto: Depósitos Centralizados de Valores</u></p> <p><u>MHCP Colombia – Proyecto de Decreto: Inversión Extranjera</u></p> <p><u>Adenda al Acuerdo de Entendimiento de las entidades reguladoras de Chile, Colombia y Perú</u></p> <p><u>MHCP - Decreto 4087 de 2010 (Mercado Integrado)</u></p> <p><u>Concepto No. 48 (09 DIC 2010) - Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales (DIAN) - Colombia</u></p> <p><u>Circular Externa No 001 de 2011 - Superintendencia Financiera de Colombia</u></p> <p><u>Boletín Informativo BVC No. 037 - Circular Reglamentaria Externa DCIN-83</u></p> <p><u>Aplicación Régimen Cambiario en Colombia</u></p>	<u>Reglas de Mercado Chile - Colombia - Perú</u>		<p><u>Guía del Mercado de Valores (Colombia)</u></p> <p><u>Presentación Modelo Operativo: Mercado Integrado, Integración del Mercado de Renta Variable: Chile, Colombia y Perú</u></p> <p><u>Modelo de negociación de acciones - Colombia</u></p> <p><u>Modelo Operativo de Negociación para Colombia</u></p> <p><u>Presentación Congreso Financiero, Aspectos Jurídicos de la Integración</u></p> <p><u>Impactos en el Back Office, Liquida BVC-V3 Complementada MI, liqbvcmi</u></p> <p><u>Impactos en el Back Office, Liquida BVC-V3 Complementada local ext, liqbvcle</u></p> <p><u>Presentación Modelo Operativo y Aspectos Jurídicos</u></p> <p><u>Presentación de Impacto en Back Office BVC</u></p> <p><u>Impactos en Back Office</u></p> <p><u>Pantalla de Mercado U-Trader</u></p> <p><u>Manual de Usuario Operador Pantalla de Negociación - Mila Trader (Versión Preliminar)</u></p> <p><u>Manual de Usuario Administrador Firma Sistema Control de Límites - Mila Gestión (Versión Preliminar)</u></p>
-----------------	--	--	--	---

PERÚ	<p><u>Adenda al Acuerdo de Entendimiento de las entidades reguladoras de Chile, Colombia y Perú</u></p> <p><u>Resolución CONASEV N°107-2010-EF/94.01.1</u></p>	<p><u>Exposicion Conasev - La Regulación y Supervisión de Agentes de Intermediación</u></p>	<p><u>Presentación Modelo Operativo: Mercado Integrado, Integración del Mercado de Renta Variable: Chile, Colombia y Perú</u></p> <p><u>CAVALI - Liquidación de Operaciones Transfronterizas Modelo del Mercado Integrado</u></p> <p><u>Bolsa de Valores de Lima - Sistema Electrónico de Negociación</u></p> <p><u>Presentación de Cavali a Sociedades Comisionistas Chilenas 08112010 Liquidación de operaciones transfronterizas</u></p> <p><u>Exposicion Conasev - La Regulación y Supervisión de Agentes de Intermediación</u></p> <p><u>Modelo Peruano</u></p> <p><u>Pantalla de Mercado U-Trader</u></p> <p><u>Manual de Usuario Operador Pantalla de Negociación - Mila Trader (Versión Preliminar)</u></p> <p><u>Manual de Usuario Administrador Firma Sistema Control de Límites - Mila Gestión (Versión Preliminar)</u></p> <p><u>Cartilla sobre efectos fiscales MILA - KPMG</u></p>
-------------	--	---	--

Fuente: Elaboración propia, 2015

En cuanto a la Regulación de México, en la fuente de consulta de la Bolsa de Valores Mexicana se evidencian las siguientes apuntes:

“Vigilancia de Mercado es el área de la Bolsa Mexicana de Valores, encargada de monitorear y vigilar el cumplimiento de las obligaciones a cargo de las emisoras, los intermediarios y sus operadores establecidas en el Reglamento Interior de la Institución, investigando, documentando y presentando ante los distintos órganos disciplinarios de la Bolsa, cualquier acto o hecho que presuntamente constituya un incumplimiento a la normatividad vigente.

Entre otras actividades, da seguimiento al comportamiento de las cotizaciones de los valores que operan en el Mercado de Capitales, asegurando que los participantes del mercado cuenten con información clara, veraz, suficiente y oportuna, misma que difunden las Emisoras a la Bolsa mediante Eventos Relevantes, buscando proveer de mayor transparencia al Mercado.

En los plazos establecidos por la CNBV, en conjunción con las demás áreas de la Bolsa, lleva a cabo la revisión y evaluación de los Requisitos de Mantenimiento de la Inscripción” (GRUPO BMV Bolsa Mexicana, 2015)

11 MODELO METODOLÓGICO

11.1. TIPO DE INVESTIGACIÓN

Conociendo la definición de Investigación realizada por (Mira, 2014), donde se destaca que “investigar proviene del latín “investigare” que significa “*Realizar indagaciones para descubrir algo*”. Investigando se aporta un nuevo conocimiento, descubrimientos, soluciones, invenciones, teorías y paradigmas”

De acuerdo a los tipos de investigación existentes y explicados en la Lección 6 de las Técnicas de Investigación de la Universidad Nacional Abierta y a Distancia, la investigación que se llevó a cabo se puede detallar como “un estudio descriptivo donde se seleccionan una serie de conceptos o variables y se mide cada una de ellas independientemente de las otras, con el fin, precisamente, de describirlas.

Estos estudios buscan especificar las propiedades importantes de personas, grupos, comunidades o cualquier otro fenómeno. El énfasis está en el estudio independiente de cada característica, es posible que de alguna manera se integren la mediciones de dos o más características con el fin de determinar cómo es o cómo se manifiesta el fenómeno” (Universidad Nacional Abierta y a Distancia , 2009)

La investigación procura por lograr una descripción holística, esto es, que intenta analizar exhaustivamente, con sumo detalle, un asunto o actividad en particular y descriptiva porque se desarrolla con base a la situación actual de Colombia y la contribución de su participación en el MILA para la economía del país.

11.2 ENFOQUE DE LA INVESTIGACIÓN

El enfoque de la investigación, es descriptivo porque inicialmente se constituye la conceptualización del Mercado Integrado Latinoamericano y se determinan sus

características, determinando las variables económicas de los países que participan de dicha integración.

El desarrollo y enfoque propuesto pretende dar cumplimiento a los objetivos abordados en la el desarrollo de la investigación.

11.3 MÉTODO DE LA INVESTIGACIÓN

El método utilizado es descriptivo y analítico, con base a la investigación y contextualización desarrollada se concluye con el análisis de la contribución económica de la participación del MILA para Colombia.

11.4 TÉCNICAS E INSTRUMENTOS DE RECOLECCIÓN DE DATOS

En el desarrollo del trabajo se utilizaron las siguientes técnicas de recolección de información a través de las cuales se obtuvo un conocimiento previo acerca de la conceptualización del MILA.

Observación: La observación durante la Pasantía realizada por Cristina Bedoya a las bolsas de Perú, Chile y Colombia que permite hacer un reconocimiento de la necesidad del análisis de la contribución económica que genera la integración a Colombia.

Revisión Bibliográfica: Se recurre a la lectura artículos, investigaciones realizadas para profundizar la conceptualización.

11.5 ETAPA 1: FLUJOS DE INVERSIÓN DE FONDOS INTERNACIONALES HACIA AMÉRICA LATINA

El presente Informe analiza la evolución de los flujos de inversión de los fondos internacionales hacia los mercados de bonos y acciones latinoamericanos y los mercados de los países MILA.

Tabla 2. Comportamiento de los Flujos de Inversión de Fondos Internacionales

INFORME MENSUAL FLUJOS DE INVERSIÓN DE FONDOS	
AÑO 2015	
MES	INFORME
ENERO	<p>*El acelerado descenso de los precios internacionales del petróleo visto durante el último trimestre de 2014, continuó durante las dos primeras semanas del año. Sin embargo, hacia el final del mes, el precio del crudo pareció encontrar piso, cuando se conocieron los menores niveles de exploración y desarrollo de pozos en Estados Unidos. A pesar de esto, los bajos niveles de precios comenzaron a pesar ampliamente sobre los países emergentes exportadores de petróleo que vieron comprometidos sus niveles proyectados de ingreso y por ende sufrieron una disminución en sus expectativas de crecimiento para lo corrido del año.</p> <p>* Bajo este contexto económico, en América Latina se empezaron a evidenciar los primeros efectos negativos de la caída del precio del petróleo y de otros commodities como el cobre y el zinc en los diferentes sectores productivos y las proyecciones de crecimiento del continente para 2015 fueron ajustadas significativamente a la baja.</p> <p>*Los flujos de inversión de fondos internacionales hacia el mercado de renta variable de Colombia, Chile y Perú continuaron siendo negativos durante enero de 2015.</p>

FEBRERO	<p>* En el mes de febrero las diferentes dinámicas regionales marcaron el desempeño de los flujos de inversión de los fondos internacionales hacia los mercados emergentes y particularmente hacia Latinoamérica. Para empezar, en Europa, luego de que en el mes de enero se diera comienzo a la expansión cuantitativa los indicadores de actividad industrial parecían responder positivamente con crecimientos en los PMI's nacionales, incluso en un contexto en el que la situación de la deuda griega parecía afectar la estabilidad de la eurozona.</p> <p>* Los flujos de inversión de fondos internacionales hacia el mercado de renta variable de los países MIIILA continuaron siendo negativos durante el mes de febrero aunque con leves recuperaciones en comparación con enero (con excepción de Perú).</p>
MARZO	<p>* Para el cierre del primer trimestre del año, el contraste entre economías desarrolladas y emergentes continuó marcando el desempeño de los flujos de inversión de fondos internacionales. En el contexto actual, la economía global sigue respondiendo a un menor precio del petróleo y a fuertes movimientos de las tasas de cambio. Durante el mes, la mejor dinámica mostrada por agregados macroeconómicos en países desarrollados y las perspectivas de menor crecimiento en emergentes y particularmente en Latinoamérica se tradujo en una salida de capitales de los mercados de la región.* Los flujos de fondos internacionales hacia los mercados de renta variable de los países miembros del Mercado Integrado Latinoamericano MILA durante el mes de marzo continuaron con el comportamiento visto en los dos primeros meses del año.</p>
ABRIL	<p>* Durante abril, los flujos de inversión de fondos internacionales hacia Latinoamérica, respondieron positivamente a la valorización del precio del petróleo y a la desvalorización del dólar norteamericano.</p> <p>*En un contexto de mejor dinamismo en el crecimiento de Europa, de mayores precios de materias primas industriales y energéticas, los mercados financieros emergentes se beneficiaron de la menor percepción de riesgo y se valorizaron durante el mes.</p> <p>*Durante abril, los flujos de inversión de fondos internacionales hacia el mercado de renta fija de los países miembros del Mercado Integrado Latinoamericano MILA, fueron positivos (USD 430 millones) y alcanzaron el segundo mes no consecutivo al alza durante el año.</p>

<p>MAYO</p>	<p>* En un contexto global con una marcada desvalorización en los mercados de renta fija, un temor en los mercados emergentes frente a lo que implicaría el comienzo del ciclo contractivo en la política monetaria de Estados Unidos y a un precio de las materias primas sin la misma fortaleza mostrada durante abril, los flujos de inversión hacia mercados latinoamericanos presentaron su menor dinamismo en lo corrido del año y registraron pequeñas salidas tanto en los mercados accionarios como en los mercados de deuda.</p> <p>* Durante el mes de mayo, los flujos de fondos internacionales hacia los mercados de renta variable de los países miembros del MILA continuaron con la tendencia negativa vista en la mayor parte del año 2015.</p>
<p>JUNIO</p>	<p>* Para el cierre del segundo trimestre del año, la situación de la deuda griega que opacó el desempeño positivo de agregados macroeconómicos en países desarrollados y el pronóstico de crecimiento a la baja en las economías emergentes, marcaron la tendencia decreciente de los flujos de inversión de los fondos internacionales hacia Latinoamérica.* Durante el sexto mes del año, mientras que datos positivos de la economía europea señalaban la recuperación del crecimiento y disminución de los riesgos deflacionarios, la posible salida de Grecia de la Eurozona, al no alcanzar un acuerdo con sus acreedores, ponía el tono negativo en la percepción de riesgo de los inversionistas internacionales.</p> <p>* En Junio se mantuvo la tendencia negativa de flujos de capitales hacia los países del MILA en los mercados de renta variable.</p>
<p>JULIO</p>	<p>* Durante el mes de Julio, la turbulencia que había ocasionado la crisis griega en los mercados financieros en el mes anterior, pareció desvanecerse y se presentó una relativa calma en las economías desarrolladas. En contraste, en los mercados emergentes se reavivaron los temores de salida masiva de capitales ante la continuación de las caídas en los precios de las materias primas y los pronósticos de crecimiento a la baja en estas economías.</p> <p>* Julio continuó con la tendencia de salida de capitales en renta fija en los transcurrido de 2015 en los países del MILA</p>

<p>AGOSTO</p>	<p>* Durante el mes de agosto los flujos de inversión de fondos internacionales hacia los mercados emergentes respondieron principalmente a los pronósticos negativos sobre el desempeño de la economía china y su fuerte influencia sobre la demanda de commodities a nivel mundial.</p> <p>* En específico, las economías emergentes dependientes de exportaciones de materias primas, evidenciaron amplios deterioros en sus cuentas externas y significativas desvalorizaciones de sus monedas, en respuesta al pronóstico de un menor precio en sus principales productos de intercambio comercial.</p> <p>*Durante agosto continuaron saliendo capitales de los mercados accionarios de los países MILA</p>
<p>SEPTIEMBRE</p>	<p>* Durante septiembre el comportamiento negativo de los flujos de inversión hacia América Latina continuó. La desaceleración económica mundial liderada por los países emergentes junto con las malas perspectivas económicas que se acentuaron en la región, pesaron sobre la percepción de riesgo de los inversionistas.* Los mercados emergentes tuvieron un lánguido desempeño durante el mes y el ajuste a la baja en las perspectivas de crecimiento de la economía China, opacó la posibilidad que tenían este tipo de economías ante el aplazamiento del comienzo del ciclo contractivo de política monetaria en Estados Unidos.</p> <p>* En septiembre se mantuvo la tendencia negativa de flujos de capitales hacia los países del MILA en los mercados de renta variable.</p>

Fuente: Elaboración propia, 2015

**11.6 ETAPA 2: PORCENTAJE DE CRECIMIENTO EN LOS PERIODOS DE
2011 – 2014**

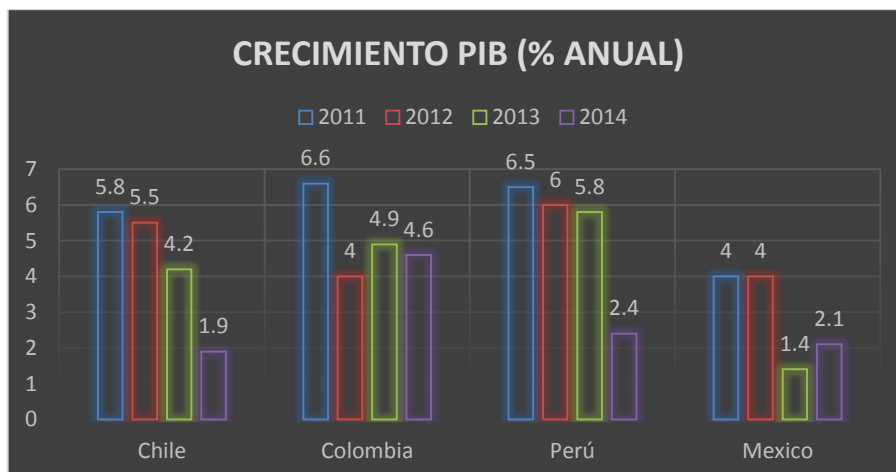
Tabla 3. Crecimiento del PIB (% ANUAL)

CRECIMIENTO DEL PIB (% ANUAL)				
Año	Chile	Colombia	Perú	Mexico
2011	5.8	6.6	6.5	4.0
2012	5.5	4.0	6.0	4.0
2013	4.2	4.9	5.8	1.4
2014	1.9	4.6	2.4	2.1

Fuente: Elaboración propia, 2015

La anterior tabla muestra el PIB porcentual anual de los países integrantes del MILA, se puede observar que Colombia frente a los demás países presenta comportamientos positivos y destacados de un periodo a otro; a nivel general todos los países presentan comportamientos positivos, en el renglón del año 2014 con respecto al año 2013 se presentan importantes disminuciones del PIB pero con impactos positivos sobre la economía. En el caso de Chile para el año 2014 es el país que presenta menor crecimiento del PIB entre estos países.

Gráfico 1. Crecimiento del PIB (% ANUAL)



Fuente: Elaboración propia, 2015

11.7 ETAPA 3: VOLUMENES Y VARIACIONES PORCENTUALES

Tabla 4. Comportamiento de los flujos de inversión de fondos internacionales

VOLÚMENES EN MILA				
Total Volumen Negociado en los mercados MILA (USD)				
	NOVIEMBRE	OCTUBRE	SEPTIEMBRE	AGOSTO
CHILE	1.475.735.061	1.527.745.071	1.477.340.997	1.442.983.797
COLOMBIA	908.070.861	1.153.840.878	1.057.595.404	1.097.084.240
MEXICO	11.594.369.831	10.036.095.406	12.609.668.098	13.043.224.701
PERU	141.804.639	91.701.795	123.561.137	224.112.435

Fuente: Elaboración propia, 2015

Los volúmenes negociados en dólares en el mercado MILA evidencian un mayor retorno para México, dado a que presentan mayor número de operaciones en los meses de agosto, septiembre, octubre y noviembre de 2015. Los resultados evidencian a México en la primera posición y con una amplia diferencia seguido de Chile, quien es el segundo país con mayor número de operaciones durante los meses nombrados.

Colombia ocupa la tercera posición y Perú la última respectivamente.

12. MARCO ADMINISTRATIVO

12.1 MATERIALES

- Material de Información
- Hojas
- Un portátil
- Una impresora
- Una USB
- Útiles y papelería

12.2 RECURSOS HUMANOS

El informe de pasantía está desarrollado por Diana Cristina Bedoya González.
Asesores Metodológicos Señores John Dairo Ramírez, Luis David Delgado y Andrés Uribe Acosta.

12.3 CRONOGRAMA DE ACTIVIDADES

N°.	ACTIVIDAD	2014		2015																					
		NOVIEMBRE		MARZO		ABRIL		MAYO		JUNIO		JULIO			AGOSTO		OCTUBRE				NOVIEMBRE				
		SEM 1	SEM 2	SEM 1	SEM 2	SEM 3	SEM 4	SEM 1	SEM 2	SEM 1	SEM 2	SEM 3	SEM 4	SEM 1	SEM 2	SEM 3	SEM 2	SEM 3	SEM 1	SEM 2	SEM 3	SEM 4	SEM 1	SEM 2	SEM 3
FASE 0																									
1	Pasantia MILA 2014																								
2	Analisis de Alternativas de Investigacion																								
FASE 2																									
3	Selección del tema de Investigacion																								
4	Planteamiento del Problema de Investigacion																								
5	Investigacion teorica basica																								
FASE 3																									
6	Formulacion de objetivos																								
7	Redaccion de justificacion, introduccion																								
8	Ejecucion del Marco Teorico																								
9	Analisis de Metodologia																								
10	Entregable 1																								
FASE 4																									
11	Correccion revision entregable 1																								
12	Presentacion final informe de pasantia																								

CONCLUSIONES

El MILA representa para los países que lo integran grandes oportunidades de evolución en cuanto al crecimiento de sus mercados. Para Colombia ha representado una contribución importante en cuanto a la confianza que genera a los inversionistas, dicha confianza se ha visto reflejada en el volumen de operaciones en USD. Entre los avances logrados por el Mila, Colombia destaca el primer ETF local indexado al índice “A través de este fondo los inversionistas locales e internacionales tienen exposición a las 40 acciones más importantes y con mayor liquidez listadas en las bolsas de valores de Colombia, Chile y Perú”. (PORTAFOLIO , 2014)

El comportamiento de los flujos de inversión de fondos hacia América Latina en el periodo comprendido entre enero y septiembre del año 2015, se impactó fuertemente por el dinamismo económico, lo que indica comportamientos negativos que concluyen en la disminución de inversiones en renta variable impactando a su vez las economías emergentes y de los países integrantes del MILA: Colombia, México, Perú y Chile. El precio del petróleo fue un determinante importante en el comportamiento negativo de los flujos de inversión y a su vez como consecuencia de la fuerte caída del petróleo se vieron fuertemente afectado el valor de las monedas con respecto al dólar.

BIBLIOGRAFÍA

Benedetto B, S. P., & Bay-Schmith C, C. (Julio de 2011). Chile: Introducing new stock market MILA. . *International Tax Review*, 22(6), p42-42. 1p. . Obtenido de <http://aplicacionesbiblioteca.udea.edu.co:3653/ehost/detail/detail?vid=3&sid=9284250a-ba7b-443f-a26a-28f24cc1c563%40sessionmgr115&hid=124&bdata=Jmxhbmc9ZXMmc2l0ZT1laG9zdC1saXZl#db=bth&AN=67469212>

BLOOMBERG información financiera y económica. (06 de 2015). TICKET ECFC. Escuela Ingenieria de Antioquia. (2011). *Trabajo de Grados*. Medellin.: <http://repository.eia.edu.co/bitstream/11190/354/1/ADMO0774.pdf>.

Explorando Mexico . (2015). *explorando Mexico* . Obtenido de explorando Mexico : <http://www.explorandomexico.com.mx/about-mexico/6/>

Gil, J. M., & Mosquera López, S. (2014). Efectos del MILA en la eficiencia de portafolio de los mercados de acciones colombiano, peruano y chileno. *Cuadernos de Administración*, 30(52). Obtenido de <http://cuadernosdeadministracion.univalle.edu.co/index.php/cuadernosadmin/articloe/view/2802/3203>

GRUPO BMV Bolsa Mexicana. (06 de 2015). Autorregulación. Mexico. Obtenido de <http://www.bmv.com.mx/>

La República, L. L. (2011). *MILA*. Medellin: LR la republica.

Luisa, G. R. (25 de 05 de 2015). Mila da paso a una integración financiera más profunda. *PORTAFOLIO*. Obtenido de <http://www.portafolio.co/internacional/mila-evolucion-financiera>

MILA Mercado Integrado de Integrado Latinoamericano. (30 de 08 de 2015). Comunicado MILA profundiza agenda de integración financiera en el marco de la Alianza del Pacífico. Medellín , Medellín .

MILA Mercado Integrado Latinoamericano. (2015). *MILA*. Obtenido de MILA: <http://www.mercadomila.com/QuienesSomos>

MILA Mercado Integrado Latinoamericano. (30 de 09 de 2015). Comunicados BOLSAS Y DEPÓSITOS DE CHILE, COLOMBIA, MÉXICO Y PERÚ REALIZARÁN MILA DAY EN INGLATERRA Y ALEMANIA. *Comunicados BOLSAS Y DEPÓSITOS DE CHILE, COLOMBIA, MÉXICO Y PERÚ REALIZARÁN MILA DAY EN INGLATERRA Y ALEMANIA*. (MILA, Ed.) Medellín, Medellín.

MILA Mercado Integrado Latinoamericano. (2015). *MILA*. Recuperado el 10 de 05 de 2015, de MILA: <http://www.mercadomila.com/QuienesSomos>

SERVIVALORES SUDAMERIS. (2015). *Academia Financiera*. Obtenido de <http://www.servivalores.gnbsudameris.com.co/academia-renta-variable.php#!>

SIFÓN A, B. (16 de 06 de 2015). A CUATRO AÑOS DEL MILA ACTORES PEDIRÁN TRATO TRIBUTARIO LOCAL. *PULSO, CHILE* , págs. http://www.nexchannel.cl/Nex/noticias/ver_imagen.php?img=2015/06/16/Pulso-4.

Superintendencia General de Valores. (2015). *SUGEVAL*. Obtenido de SUGEVAL: <http://www.sugeval.fi.cr/mercadovalores/paginas/participantesmercado.aspx>

UMNG. (2013). *Trabajo de grados* . Bogota: <http://repository.unimilitar.edu.co/bitstream/10654/9966/1/GomezRamirezNidyaMercedes2013.pdf>.

Universidad Interamericana de Puerto Rico . (2015). *Universidad Interamericana de Puerto Rico* . Obtenido de Universidad Interamericana de Puerto Rico : <http://www.ponce.inter.edu/cai/Comite-investigacion/investigacion-cualitativa.html>

Universidad Nacional Abierta y a Distancia . (2009). *Técnicas de Investigación* . Obtenido de Técnicas de Investigación: http://datateca.unad.edu.co/contenidos/100104/100104_EXE/leccin_6_investigacion__exploratoria_descriptiva_correlacional_y_explicativa.html

ANEXO A: CONSULTA EN BLOOMBERG ECONOMÍA CHILENA

GRAB

90 Gráfico 97 Vista por defecto Pronósticos econ

País/región/mundo Contribuidor Composite de contribuidor Anual Trimestral

Chile Navegar Privado Oficial

Efectivo / Pronósticos

Indicador	Q2 14	Q3 14	Q4 14	Q1 15	Q2 15	Q3 15	Q4 15	Q1 16	Q2 16	Q3 16
Actividad económica										
1) PIB real (YoY%)	2.1	1.0	1.8	2.4	2.6	2.9	2.8	3.4	3.5	3.4
2) Consumo doméstico (YoY)	2.1	1.8	1.1	1.5	--	--	--	--	--	--
3) Gastos del Estado (YoY%)	2.4	2.4	5.4	5.3	--	--	--	--	--	--
4) Inversión fija bruta (YoY)	-8.0	-11.7	1.4	-1.5	--	--	--	--	--	--
5) Exportaciones (YoY%)	-1.2	-0.1	4.2	1.9	--	--	--	--	--	--
Índices de precios										
6) IPC (YoY%)	4.4	4.6	5.3	4.4	4.1	3.8	3.3	3.4	3.0	3.0
Mercado laboral										
7) Desempleo (%)	6.3	6.6	6.2	6.1	--	--	--	--	--	--
Tipos de interés										
8) Tipo del Banco Central (%)	4.00	3.25	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00	3.15	3.40	3.50
50 Titulares										
51) Bloomberg Consensus Forecasts Summary as of June 30 (Table)										BN 06/30
52) Bloomberg Consensus Forecasts Summary as of June 29 (Table)										BN 06/29
53) JPMorgan Global Economic Forecasts as of June 26 (Table)										BN 06/28
54) Barclays Global Economic Forecasts as of June 26 (Table)										BN 06/26
55) Bloomberg Consensus Forecasts Summary as of June 26 (Table)										BN 06/26

Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 2395 9000 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000
 Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2015 Bloomberg Finance L.P.
 SN 690880 6627-2490-2 01-Jul-15 16:03:23 COT GMT-5:00

Fuente: (BLOOMBERG información financiera y económica, 2015)

ANEXO B: CONSULTA EN BLOOMBERG ECONOMÍA COLOMBIANA

GRAB

90 Gráfico 97 Vista por defecto Pronósticos econ

País/región/mundo Contribuidor Composite de contribuidor Anual Trimestral

Colombia Navegar Privado Oficial

Efectivo / Pronósticos

Indicador	Q2 14	Q3 14	Q4 14	Q1 15	Q2 15	Q3 15	Q4 15	Q1 16	Q2 16	Q3 16
Actividad económica										
1) PIB real (YoY%)	4.1	4.2	3.5	2.8	3.2	3.5	3.6	3.5	3.4	3.5
2) Consumo doméstico (YoY)	--	--	--	3.6	3.6	3.3	3.5	3.8	3.7	4.0
3) Gastos del Estado (YoY)	--	--	--	5.0	4.3	5.7	3.4	5.0	5.1	6.1
4) Inversión fija bruta (YoY)	--	--	--	3.5	4.0	3.7	4.0	4.0	3.3	3.8
5) Exportaciones (YoY)	--	--	--	-1.4	3.2	0.6	3.3	5.2	5.8	4.7
6) Importaciones (YoY)	--	--	--	--	1.7	0.6	-0.9	3.7	5.9	8.6
Índices de precios										
7) IPC (YoY%)	2.8	2.9	3.5	4.3	4.5	4.1	3.9	3.2	3.1	3.0
Mercado laboral										
8) Desempleo (%)	--	--	--	--	9.9	9.2	9.2	9.8	9.8	8.9
Balanza externa										
50 Titulares										
51) Bloomberg Consensus Forecasts Summary as of June 30 (Table)										BN 06/30
52) Bloomberg Consensus Forecasts Summary as of June 29 (Table)										BN 06/29
53) JPMorgan Global Economic Forecasts as of June 26 (Table)										BN 06/28
54) Barclays Global Economic Forecasts as of June 26 (Table)										BN 06/26
55) Bloomberg Consensus Forecasts Summary as of June 26 (Table)										BN 06/26

Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 2395 9000 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000
Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2015 Bloomberg Finance L.P.
SN 690880 6627-2490-2 01-Jul-15 15:58:03 COT GMT-5:00

Fuente: (BLOOMBERG información financiera y económica, 2015)

ANEXO C: CONSULTA EN BLOOMBERG ECONOMÍA PERUANA

GRAB

96 Gráfico 97 Vista por defecto Pronósticos econ

País/región/mundo Contribuidor Composite de contribuidor Anual Trimestral

Perú Navegar Privado Oficial

Efectivo / Pronósticos

Indicador	Q2 14	Q3 14	Q4 14	Q1 15	Q2 15	Q3 15	Q4 15	Q1 16	Q2 16	Q3 16
Actividad económica										
1) PIB real (YoY%)	1.8	1.8	1.1	1.7	--	--	--	--	--	--
2) IPC (YoY%)	3.5	2.9	3.2	3.0	2.8	2.5	2.6	--	2.3	--
3) Desempleo (%)	5.9	5.7	5.6	6.8	--	--	--	--	--	--
Balanza externa										
4) Cta actual (% del PIB)	-4.3	-3.8	--	--	--	--	--	--	--	--
Tipos de interés										
5) Tipo del Banco Central (%)	4.00	3.50	3.50	3.25	3.25	3.20	3.30	3.35	3.30	3.60
6) Tipos a 3 meses (%)	4.13	3.92	3.97	3.75	4.93	--	--	--	--	--
7) Nota a 2 años (%)	3.63	--	--	--	--	--	--	--	--	--
8) Nota a 10 años (%)	5.30	5.63	5.41	5.55	6.37	--	--	--	--	--
Tipos de cambio										
50) Titulares										
51) JPMorgan Global Economic Forecasts as of June 26 (Table)										BN 06/28
52) Barclays Global Economic Forecasts as of June 26 (Table)										BN 06/26
53) JPMorgan Global Economic Forecasts as of June 19 (Table)										BN 06/21
54) Barclays Global Economic Forecasts as of June 19 (Table)										BN 06/19
55) JPMorgan Global Economic Forecasts as of June 12 (Table)										BN 06/14

Australia 61 2 9277 8600 Brazil 5511 2395 9000 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000
Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2015 Bloomberg Finance L.P.
SN 690880 6627-2490-2 01-Jul-15 15:57:23 COT GMT-5:00

Fuente: (BLOOMBERG información financiera y económica, 2015)

ANEXO D: CONSULTA EN BLOOMBERG ECONOMÍA MEXICANA

GRAB

90 Gráfico 97 Vista por defecto Pronósticos econ

País/región/mundo Contribuidor Composite de contribuidor Anual Trimestral

México Navegar Privado Oficial

Efectivo / Pronósticos

Indicador	Q2 14	Q3 14	Q4 14	Q1 15	Q2 15	Q3 15	Q4 15	Q1 16	Q2 16	Q3 16
Actividad económica										
1) PIB real (YoY%)	1.7	2.2	2.6	2.5	2.5	2.7	2.8	3.0	3.3	3.5
2) Consumo privado (YoY%)	1.3	2.2	2.7	3.2	3.2	3.0	3.0	3.1	3.0	3.1
3) Gastos del Estado (YoY%)	1.9	3.2	2.0	3.2	1.6	0.9	1.4	1.5	1.9	1.7
4) Inversión fija bruta (YoY)	-0.7	4.3	5.8	5.4	4.3	4.0	4.0	5.2	5.6	5.0
5) Exportaciones (YoY%)	5.0	7.1	10.3	12.1	5.7	5.1	3.2	5.1	5.5	5.9
6) Importaciones (YoY%)	3.3	6.0	8.1	6.6	6.2	5.0	5.6	5.2	5.5	6.0
7) Producción industrial (YoY)	--	--	--	--	2.2	3.1	3.3	3.4	3.6	3.7
Índices de precios										
8) IPC (YoY%)	3.6	4.2	4.2	3.1	2.9	2.8	2.9	3.4	3.7	3.6
Mercado laboral										
9) Desempleo (%)	4.9	5.3	4.4	4.2	4.3	4.7	4.3	4.4	4.4	4.4
50 Titulares										
51) Bloomberg Consensus Forecasts Summary as of June 30 (Table)										BN 06/30
52) Bloomberg Consensus Forecasts Summary as of June 29 (Table)										BN 06/29
53) JPMorgan Global Economic Forecasts as of June 26 (Table)										BN 06/28
54) Barclays Global Economic Forecasts as of June 26 (Table)										BN 06/26
55) Bloomberg Consensus Forecasts Summary as of June 26 (Table)										BN 06/26

Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 2395 9000 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000
 Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2015 Bloomberg Finance L.P.
 SN 690880 6627-2490-2 01-Jul-15 15:59:27 COT GMT-5:00

Fuente: (BLOOMBERG información financiera y económica, 2015)