ANALISIS DEL PROCESO DE INTEGRACION DEL MERCADO LATINOAMERICANO (MILA) DESDE EL 2011 AL 2016

JOHN FREDDY LANCHEROS BLANCO

CORPORACION UNIVERSITARIA IBEROAMERICANA
FACULTAD DE CIENCIAS EMPRESARIALES
ADMINISTRACION Y FINANZAS
BOGOTA, JUNIO DE 2017

ANALISIS DEL PROCESO DE INTEGRACION DEL MERCADO LATINOAMERICANO (MILA) DESDE EL 2011 AL 2016

JOHN FREDDY LANCHEROS BLANCO

Trabajo de Grado para obtener el título de
Profesional en Administración y Finanzas

Asesor: FRANCISCO JAVIER CABALLERO OTALORA

CORPORACION UNIVERSITARIA IBEROAMERICANA
FACULTAD DE CIENCIAS EMPRESARIALES
ADMINISTRACION Y FINANZAS
BOGOTA, JUNIO DE 2017

AGRADECIMIENTOS

Agradezco en primer lugar a dios por todas las bendiciones dadas durante todo este proceso educativo, a mi familia por su constante apoyo, comprensión y su continua motivación, a mi amiga Angie Domínguez por su apoyo constante en este proceso

TABLA DE CONTENIDO

Introduccion:.....8

Abstract:.....8

Capitulo 1. Descripcion general del proyecto: :.....9

1.1 Problema de Investigacion:.....9

1.1.1 Formulacion del Problema:.....13

1.2 Objetivos.....13

1.2.1 Objetivo General:.....13

1.2.1.1 Objetivos Especificos:.....14

1.3 Justificacion.....14

Capitulo 2. Marco de Referencia.....18

2.1 Marco Teorico:.....18

2.2 Marco Conceptual:.....23

Capitulo 3. Marco Metodologico.....26

3.1 Tipo de estudio:.....26

3.2 Poblacion:.....27

3.3 Procedimientos:.....28

3.4 Tecnicas para recoleccion de la informacion:.....29

Capitulo 4. Analisis de Resultados.....29

4.1 Legislacion.....30

4.2 Proceso de Integración.....32

4.3 Comportamiento Índices Bursátiles.....35

4.4 Análisis piases Integrantes del (MILA).....40

Capitulo 5. Conclusiones y referencias.....72

5.1 Conclusiones.....72

5.2 Referencias.....75

INDICE DE TABLAS

Tabla 1. Indicadores para medir la Integracion del (MILA). : 34

Tabla 2. Instrumentos con Mayores alzas a mayo del 2016: 54

Tabla 3 Instrumentos con Mayores Bajas a mayo del 2016…… 54

Tabla 4 Análisis financiero capitalización bursátil (MILA).: 58

Tabla 5 Horario Bursátil No hábil 62

Tabla 6 Algunas de las empresas listadas en el MILA 64

Tabla 7 Información Tributaria Chile 68

Tabla 8 Información Tributaria Colombia 69

Tabla 9 Información Tributaria México 70

Tabla 10 Información Tributaria Perú 71

INDICE DE GRAFICOS

Grafico 1. Línea de Tiempo Mercado Integrado Latinoamericano 15

Grafico 2. Evolución Índices Bursátiles Mayo 2011 – Diciembre 2013.....35

Grafico 3. Colcap Colombia del año 2015 al julio del 2017 36

Grafico 4. Ipsa Chile del año 2015 al julio del 2017 37

Grafico 5. S&P Lima General Perú del 2015 a julio del 2017.....38

Grafico 6. IPC índice de México del 2015 a julio del 2017 39

Grafico 7. Sectores que componen el índice S&P MILA 40 40

Grafico 8. Sistema financiero Colombiano 43

Grafico 9. Participación índice IGBC.....44

Grafico 10. Participación índice IPSA.....45

Grafico 11. Sistema financiero chileno.....45

Grafico 12. Participación índice IGBVL 47

Grafico 13. Sistema financiero Peruano.....47

Grafico 14. Participación índice IPC.....48

Grafico 15. Sistema financiero mexicano.....49

Grafico 16. Índices económicos MILA.....50

Grafico 17. Volúmenes negociados por infraestructura MILA 51

Grafico 18. Volúmenes negociados en el MILA 52

Grafico 19. Volúmenes anuales negociados por plaza 52

Grafico 20. Volumen en USD negociados por cada país del (MILA).....53

Grafico 21. Acciones más negociadas.....55

Grafico 22. Capitalización Bursátil países MILA (2003- 2012) 56

Grafico 23. Capitalización Bursátil MILA 57

Grafico 24. Capitalización Bursátil año 2015 – 2016.....58
Grafico 25. Numero de Emisores MILA.....59

Introducción:

El MILA es el Mercado Integrado Latinoamericano, que se basa en una Plataforma de integración bursátil virtual ,creada para promover la integración financiera entre las bolsas de valores de México, Colombia, Chile y Perú sin fusión o integración corporativa por parte de sus miembros (Alianza del Pacifico, 2016). Inició operaciones en mayo del Año 2011 con el objetivo de facilitar las transacciones sobre acciones de las empresas listadas en las bolsas de valores de Colombia, Chile y Perú. A finales del 2014 se unió la Bolsa de Valores de México se espera, que el MILA se convierta en el mercado de capitales más grande y con la mayor capitalización bursátil y volumen de negociación.(Dinero, 2016)

El objetivo de la investigación es analizar y determinar como él (MILA) se ha desarrollado en su proceso de integración, y como repercute esto en el crecimiento de los países que lo integran, se realizara la investigación en una seria de etapas, las cuales se describirán a continuación: Se inicia el proyecto con una investigación de tipo descriptiva el cual se caracteriza por describir y analizar cómo se manifiesta un fenómeno, enfocado al proceso de integración de las bolsas de valores de los países que conforman el MILA desde su puesta en marcha en el año 2011 hasta el año 2016, pero también se tienen en cuenta antecedentes previos a la firma del acuerdo para conocer la situación de los países antes y después de la implementación y pues en marcha del MILA.

Palabras clave: Integración, Mercado integrado latinoamericano, acciones, Mercado de capitales, Diversificación

Abstract

MILA is the Latin American Integrated Market, which is based on a Stock Exchange Integration Platform created to promote financial integration between Mexico, Colombia, Chile and Peru stock markets without merger or corporate integration by its members (Pacific Alliance , 2016). It began operations in the first half of 2011 with the objective of facilitating transactions in shares of companies listed on the stock exchanges of

Colombia, Chile and Peru. At the end of 2014, the Mexican Stock Exchange was expected to become the largest capital market with the largest market capitalization and volume of trading (Money, 2016).

The objective of the research is to analyze and determine how it (MILA) has developed in its integration process, and as this affects the growth of the countries that comprise it, the research will be carried out in a series of stages, Will be described below: The project is started with a descriptive research which is characterized by describing and analyzing how a phenomenon is manifested, focused on the process of integration of the stock exchanges of the countries that make up the MILA since its implementation In 2011 until 2016, but also take into account antecedents prior to the signing of the agreement to know the situation of the countries before and after implementation and then in progress MILA.

Key Word: Integration, Integrated Latin American Market, Stocks, Capital Markets, Diversification

JEL 044

Capítulo 1. Descripción general del proyecto

1.1 Problema de Investigación:

En Latinoamérica la palabra integración se remonta muchos años atrás, como por ejemplo la Asociación Latinoamericana de Libre Comercio (alalc); creada el 18 de febrero de 1960, cuyo fin era la creación de una zona de libre comercio que entraría en operación a partir del 31 de diciembre de 1972, pero que nunca llego al cumplimiento del objetivo por el cual fue creada. En el año de1980, la (alalc) fue reemplazada por la Asociación Latinoamericana de Integración (aladi), que era integrada por los once países que integraban la (alalc), tiempo después se incorporaron los países de Cuba (1999) y Panamá (2011). La falta de resultados concretos con un acuerdo o tratado de integración no fue tomado en cuenta a pesar que ya se habían evidenciado múltiples falencias en el proceso de integración, ya que después vinieron nuevas iniciativas. Los proyectos se multiplicaron, creándose los siguientes acuerdos: sela, can, Mercosur,

alba, celac, unasur, otca, sic, mcc, cc, etc. Durante los años noventa los gobiernos de Suramérica y Centro américa concertaron la negociación de acuerdos de comercio preferencial, participando en la actualidad en 68 (26.0%) de los 258 acuerdos regionales en operación y notificados a la Organización Mundial del Comercio. De esos 68 acuerdos, 41 involucran actores extra-regionales y 27 vinculan entre sí las economías de América Latina y/o del Caribe. De los 41 acuerdos extra-regionales, 31 involucran economías o áreas desarrolladas. Si realizamos el análisis exclusivamente basado en las cifras, se puede concluir que los gobiernos latinoamericanos y caribeños se inclinan a realizar acuerdos o tratados de integración con países extra regionales sobre los países regionales, pues por cada acuerdo entre latinoamericanos y/o caribeños, estos han firmado 1.52 acuerdos con gobiernos extra-regionales. En la primera década del siglo xxi la integración en América del sur, se enfocó en asuntos políticos e ideológicos. La alianza del pacifico ha retomado la discusión de las diferentes formas de integración, (Marquez, 2014)

Los países que conforman la Alianza Pacífico se caracterizan hoy por ser grandes beneficiarios de inversión extranjera, gracias a la clara información que brindan a los capitales extranjeros. Esta seguridad jurídica despertó mucho interés de las economías asiáticas por llegar a América Latina. Colombia, México, Chile y Perú son receptores de cerca de USD 53 mil millones en IED. Uno de los temas principales y de mayor interés que propone este proyecto de integración es el (MILA) y su objetivo es crear la libertad del mercado de capitales y la integración de las bolsas de valores de Colombia, chile, Perú y México. El MILA es una gran oportunidad para analizar cómo se ha desarrollado su proceso de integración teniendo en cuenta que es la integración bursátil más grande que se ha realizado en Latinoamérica y considerando los antecedentes de integraciones pasadas realizadas dentro de los países de Latinoamérica es un interesante tema de investigacion (Cámara de Comercio de Ibague, 2013)

El MILA tiene beneficios para los diferentes grupos de interés y en general para la economía de cada país. Los inversionistas podrán construir portafolios más diversificados en términos de sectores, los emisores podrán incrementar la visibilidad y

ser atractivos ante inversionistas globales, los comisionistas o intermediarios podrán generar nuevos productos y ampliar sus negocios, las bolsas de valores podrán operar de acuerdo con las mejores prácticas y estándares internacionales, los mercados e inversionistas tendrán acceso a mayor información al poder comparar el desempeño de sus acciones con otras del sector (Dinero, 2010)

El MILA busca fomentar el crecimiento de la actividad bursátil, ofreciendo una infraestructura eficiente y competitiva con estándares internacionales, una mejor y mayor exposición de sus mercados y una mayor oferta de productos y oportunidades para los inversionistas locales y extranjeros. El MILA busca economías de escala, desarrollo de nuevos productos, cambios regulatorios y legales de acuerdo al proceso de integración, marketing de conjunto, posicionamiento y visibilidad de nuestros mercados, fomentar el crecimiento de los negocios financieros, ofreciendo las mejores alternativas de inversión, diversificación y liquidez. Los bajos volúmenes de transacción que se reportan en el mercado, inferiores en gran cantidad al mercado potencial en cuando a capitalización bursátil. Se puede esperar una mejora en términos de eficiencia de portafolio en el mercado ya que los mercados representativos de cada país se complementan, se tiene que apuntar a hacer mostrar todos los beneficios de este mercado para llegar a mas inversionistas y una vez estos volúmenes se incrementen, como consecuencia de la percepción de la plataforma MILA por parte de los agentes como una alternativa real de diversificación financiera. (Gil, 2014)

Aunque la capitalización bursátil del mercado MILA fue de USD $546.619 millones a enero de 2014, el monto negociado fue solo de USD $6.239 millones. Así los montos negociados por cada país se comportaron de la siguiente forma, el mercado chileno realizó 67,6% (USD $4.217 millones) de las transacciones, el mercado colombiano 28,1% (USD $1.755 millones) y el mercado peruano 4,3% (USD $267 millones). Es de aclarar que el mercado Mexicano se unió a finales del 2014 por lo que comenzó formalmente en Enero del 2015. De esta manera, se puede esperar que el MILA llegue a todo el potencial que tiene, ya que se espera sufra en el futuro un quiebre estructural cuando los volúmenes transados sean mayores y el MILA se convierta en una alternativa real de diversificación (Gil, 2014)

El fortalecimiento de las firmas comisionistas es hoy una realidad, su potencial puede ser todavía mucho más grande, el MILA sería una excelente oportunidad para el mercado de capitales. La experiencia internacional ha demostrado en algunos países que cuando el Gobierno inscribe acciones de empresas públicas en bolsa se genera una externalidad positiva para el sector privado. Si bien no existen demasiados ejemplos, los que se han dado han generado un impacto positivo, como es el caso de ISA, ETB, ISAGEN y ahora ECOPETROL (Hoyos, 2008). Los mercados de capitales logran desarrollar economías de escala (a través de la financiación con tasas de interés más bajas, permitiendo a las empresas incrementar la producción); por otra parte, desde la demanda (los inversionistas), se observa una externalidad de red, ya que las ganancias obtenidas por un inversor por el hecho de participar en un mercado aumentan con el número de participantes. (Vargas & Bayardo, 2013). La primera fase en la integración del (MILA) es una plataforma virtual para negociar acciones de los países de Colombia, Perú, Chile y México con una creciente capitalización bursátil, el enfoque es expandirse a productos relacionados con la renta variable, como son los fondos, ETF y derivados, así como los activos de renta fija. El producto que podría ingresar, son los bonos corporativos, pues la deuda pública tiene características distintas entre estos cuatro países. Mientras que en Colombia es el activo que más se mueve en bolsa, en los demás países se negocia menos, y se hace con operaciones de registro. Para que haya facilidad en el tipo de instrumentos que se pueden negociar es importante ofrecer las condiciones para operar y se han definido dos aspectos fundamentales para esto, el primer aspecto es que haya un reconocimiento mutuo de emisores extranjeros, que las empresas autorizadas para hacer emisiones puedan hacer las ofertas no solo en su mercado de origen, sino en los demás países que del MILA. El siguiente aspecto es tener un estándar de acuerdo a los productos que más se negocian en el mercado, para lo cual se debe unificar los prospectos de información al mercado, y crear los canales con información clara y sencilla sobre las condiciones de la emisión y las implicaciones de comprar valores extranjeros dependiendo del país que se realice y con esto se tendrá una mejor perspectiva de la integración del mercado, brindando más opciones a los inversionistas para invertir sus recursos, y que

las empresas tengan una mayor base para financiarse. Debe ser claro en cuanto a temas tributarios. (Gomez Luisa, Portafolio , 2015)

Otro punto importante son los fondos de inversión colectiva. Si bien los grandes inversionistas tienen acceso sin necesidad del MILA, el objetivo es que estos productos de inversión puedan ofrecerse en cada mercado, para llegar a más inversionistas. Entre tanto, se han establecido 50 convenios entre intermediarios de los distintos países con el fin de poder operar en el mercado. De las 23 comisionistas colombianas, hay 14 habilitadas para operar bajo MILA. Por otra parte, existen índices bursátiles de referencia para los inversionistas (como el S&P Mila 40) que comprende las 40 empresas más importantes de Colombia, Perú y Chile y se han creado 12 fondos mutuos, con más de 45 millones de dólares. (Gomez Luisa, Portafolio , 2015)

La consolidación de los mercados aumenta la liquidez de un título e incita a los operadores a realizar más transacciones, Otro efecto consiste en que la reunión de las transacciones y de las operaciones de pago-entrega en plataformas integradas reduce los costos de transacción a beneficio de los inversores, así como de las empresas del mercado y de los emisores. Estos diferentes efectos son reforzados por el desarrollo de las tecnologías de la comunicación y de la información (Kern, 2008)

En concreto esta investigación realizara un análisis, teniendo en cuenta diferentes variables, para dar una respuesta clara y concisa a la siguiente pregunta

1.1.1 Formulación del problema

¿Cómo se ha desarrollado el proceso de integración del mercado latinoamericano (MILA) desde el 2011 al 2016?

1.2 Objetivo General y Objetivos Específicos:

1.2.1 Objetivo general.

Analizar del proceso de integración del mercado latinoamericano (MILA) del año 2011 al 2016

1.2.1.1 Objetivos específicos.

- Describir el proceso de integración del mercado latinoamericano (MILA)
- Identificar el objetivo principal de la integración del mercado latinoamericano (MILA)
- Determinar los beneficios y problemas de la integración del mercado latinoamericano (MILA)

1.3 Justificación

El crecimiento económico, es un objetivo esencial de cualquier país y a través de los años han venido surgiendo diversos tipos de alianzas entre diferentes países y economías para en conjunto alcanzar un objetivo específico que los beneficie de igual manera y conformar un mercado atractivo para otras económicas.

La Alianza del Pacífico es un bloque de integración económica, establecido en abril de 2011 y constituido formalmente y jurídicamente el 6 de junio de 2012, con la suscripción del Acuerdo Marco. Esta alianza busca Convertirse en una plataforma de articulación política, de integración económica y comercial

Entre los aciertos principales objetivos de la alianza del pacifico surge el MILA, que es una Plataforma de integración bursátil creada para promover la integración financiera entre las bolsas de valores de México, Colombia, Chile y Perú sin fusión o integración corporativa por parte de sus miembros (Alianza del Pacifico, 2016). Los países que integran el MILA cuentan con una población cercana a 220 millones de personas, representan el 39% del PIB de América Latina y el Caribe (octavo a nivel mundial), concentra el 52% del comercio total y es el destino del 45% de la inversión extranjera directa. Adicionalmente, Costa Rica y Panamá son estados observadores que se consideran candidatos para ser países parte de la Alianza. Los cerca de US$400 mil millones aproximadamente administrados hoy por los fondos de pensiones obligatorias en las cuatro economías son apenas una muestra de la capacidad del ahorro regional (60% del PIB en Chile, 15% del PIB en México y 19% del PIB en Colombia y Perú) en

continua búsqueda de alternativas de inversión; hay que tener en cuenta que en el resto del mundo la escasez de activos atractivos en términos de riesgo retorno han vuelto a poner los ojos en América Latina. (Verdugo, 2016)

Grafico 1. Línea de Tiempo Mercado Integrado Latinoamericano

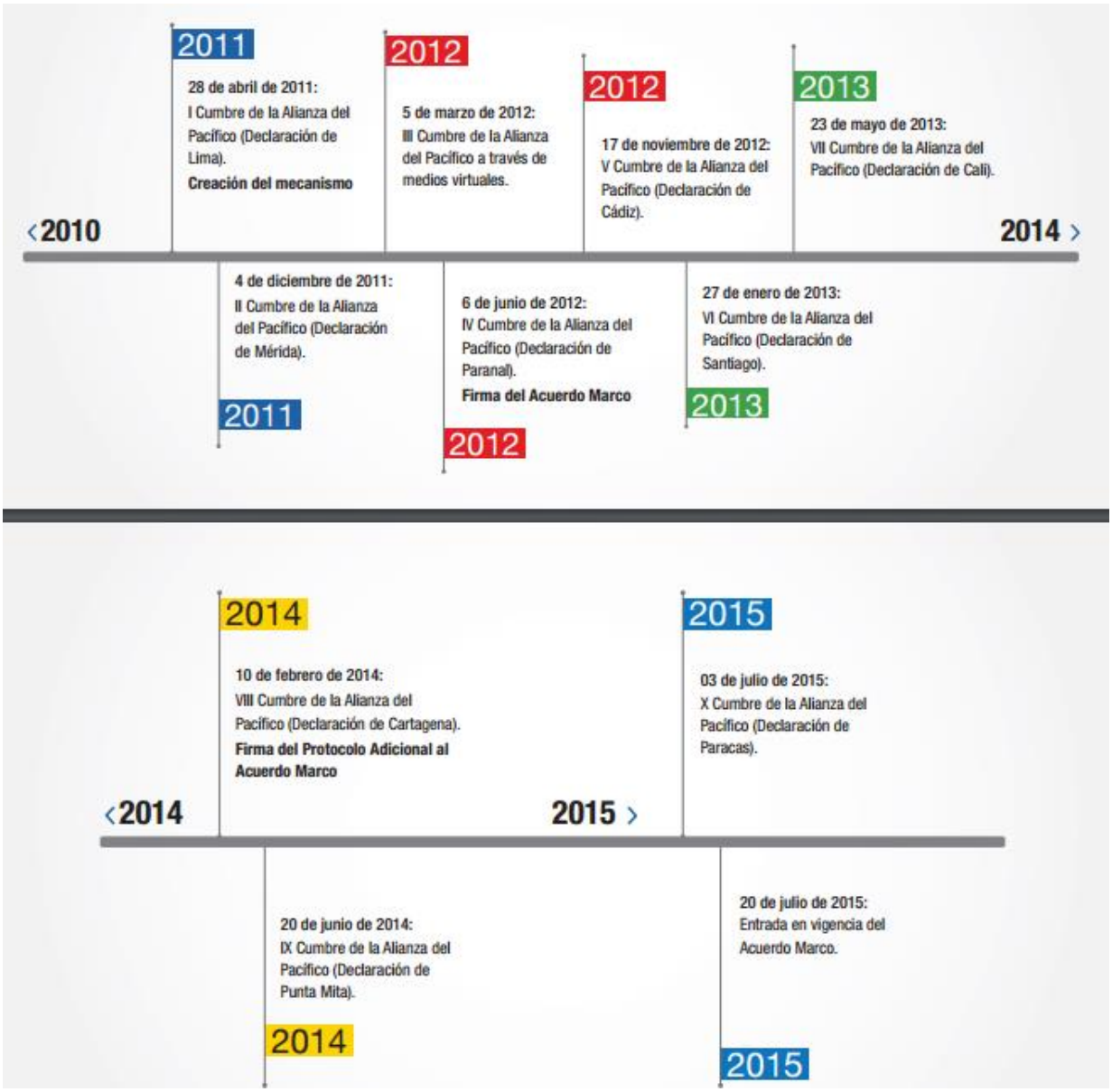


Gráfico: Proceso Alianza del Pacifico

El MILA, es el mercado integrado latinoamericano, que inició operaciones en mayo del Año 2011 con el objetivo de facilitar las transacciones sobre acciones de las empresas

listadas en las bolsas de valores de Colombia, Chile y Perú. A finales del 2014 se unió la Bolsa de Valores de México que no se había podido unir antes por dificultades jurídicas que no le permitían la integración de su bolsa de valores con el MILA, por lo cual lo llevo a tener una reforma financiera para poder unirse con lo cual se espera, que El MILA se convierta en el mercado de capitales más grande y con la mayor capitalización bursátil y volumen de negociación.

La integración de la Bolsa de Valores de Lima S.A (BVL), la Bolsa de Valores de Colombia (BVC) y la Bolsa de Comercio de Santiago (BCS), se dio el 29 de octubre de 2010. Este hecho consiste en una integración en forma de alianza de tres empresas privadas, y se produce a través del proceso denominado enrutamiento intermediado. Esto implica que las bolsas, al igual que sus depósitos de valores en los tres países se interconectaran conservando la independencia de sus plataformas de negociación. Todo ello sin modificar las reglas de negociación ni las de compensación y liquidación de operaciones vigentes de cada mercado, de acuerdo a la Resolución 107-2010-EF/94.01.1 de Perú (Romero, 2012).

Teniendo en cuenta las cifras del MILA es un mercado financiero que debe apalancar la actividad comercial de los miembros de la alianza pacífico, no en solitario desde el punto de vista de proveer recursos a través de la emisión de acciones o bonos, también deben poder negociarse instrumentos de liquidez para las empresas, como créditos comerciales y de tesorería, cartas de crédito para las operaciones de comercio internacional, divisas de los miembros, a futuro algunos de los comodities que
Producen las economías que integran el mercado MILA, con ello se diversifican los mercados financieros: además de garantizar a los inversionistas, tanto locales como extranjeros, mayores fuentes de recursos financieros de corto y largo plazo, con lo cual se ganan competitividad al reducir sus costos de capital. No cabe la menor duda que el MILA representa oportunidades interesantes de inversión para empresas y gestores de capital, pues la integración de las economías y sus mercados, son un número de combinaciones de nuevos portafolios y acceso a nuevos mercados, aunque por último Colombia y los miembros del MILA deben prepararse con sus pequeñas y medianas empresas para que sean capaces de capturar una parte importante de la inversión de

capitales del MILA y cuota de mercado dentro de este, ya que las (pymes) son el motor de la economía, así evitando el escenario donde Colombia aporte capitales para financiar empresas de los otros países (Urrea, 2013)

El MILA en su primer año de operacion se vio el potencial que tenia el mercado al registrar una capitalizacion bursatil sobre 650.000 millones de dolares con cerca de 500 compañias listadas y su indice de las 40 acciones mas importantes (S&P Mila 40) crecio un 18% mas que honkong, Sao pablo, Fandford y Nueva York (Colombia A. d., 2015)

Beneficios de la integración económica

- ✓ Aprovechamiento de las economías de escala
- ✓ Mayor Competencia y reducción de rentas monopólicas
- ✓ Aumento de la inversión nacional y extranjera
- ✓ Reducción de los costos de transacciones
- ✓ Fomento del ahorro
- ✓ Incremento de la productividad total de los factores
- ✓ Estandarización de normas y regulaciones
- ✓ Incorporación de nuevas tecnologías
- ✓ Incentivo de la innovación y nuevas tecnologías
- ✓ Fortalecimiento empresarial
- ✓ Adquisición y difusión de la información, capacitación y servicios financieros
- ✓ Cooperación en educación y mercado de capitales

Capítulo 2. Marco de Referencia

2.1 Marco Teórico

En el año de 2010 el presidente del Perú Alan García sugirió que Chile, Colombia y Perú iniciaran un proceso para construir lo que él denominó una “integración profunda”, que superara los anteriores tratados de libre comercio y se demostrara que si se podía llevar una integración que diera resultados en Latinoamérica. La propuesta fue muy bien recibida por los presidentes de Colombia y Perú, el gobierno mexicano pidió incorporarse al grupo, pero primero tenía que hacer reformas jurídicas ya que estas no le permitían hacer parte de la integración del MILA. Finalmente, en abril de 2011 se creó oficialmente la Alianza del Pacífico en Lima. Los tratados de libre comercio bilaterales entre los miembros de la Alianza del Pacifico ya habían liberalizado más de 92% del comercio total lo cual hacia que el proceso fuera más rápido. La Alianza del Pacífico fue concebida sobre esta base. Cuando el programa de liberalizaciones se haya completado, más de 99% del comercio estará exento de derechos y aranceles de importación, teniendo en cuenta el acuerdo de reglas de origen y la regulación de barreras no arancelarias, como son sanitarias y fitosanitarias, y las barreras técnicas al comercio. Todos los países de la Alianza del Pacifico, experimentaron fuertes reducciones en la proporción de valor agregado generada por el sector manufacturero. En países como Colombia y Perú, la baja entre 2000 y 2010 fue mucho menor que la ocurrida entre 1990 y 2000. Una de las grandes expectativas asociadas a la introducción de la Alianza del Pacifico es que fomentará el surgimiento de una red productora regional, mediante la cual los países puedan ascender en la cadena de valor, manteniendo una mayor fracción de actividades de alto valor agregado dentro de sus propias economías (Aghón, 2001)

Los países de la Alianza del Pacifico han establecido una muy buena integración comercial con grandes mercados de la Unión Europea, Asia y Estados Unidos desviando el comercio con otros socios latinoamericanos, a pesar de las liberalizaciones arancelarias entre los miembros de la Alianza del Pacifico, aún existen muchas barreras de otro tipo de naturaleza (Abusada-Salah, 2014).

En junio de 2010 se firmó el acuerdo de implementación del proyecto de integración, y en noviembre del mismo año se realizó el lanzamiento 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 cual tiene por objetivo, la creación de un mercado integrado de valores de renta variable que sea atractivo para inversionistas locales y extranjeros, que tiene con fin convertirse en un mercado amplio donde puedan diversificar sus inversiones de acuerdo a las fortalezas que poseen los diferentes integrantes del MILA en diversos sectores económicos.

La primera fase del proyecto es la integración de las tres bolsas a través de un enrutamiento intermediado, consiste en que agentes en cada bolsa son los responsables de las órdenes de compra y venta. 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, el mercado MILA actualmente se basa en oportunidad de inversión en renta variable, renta fija, derivados y otros productos sobre más de 700 compañías de estos cuatro países. Más de 60 intermediarios interconectados, negociando valores de estas compañías bajo normas homologadas. Compensación y liquidación de operaciones fáciles, seguras, con costos eficientes y sin duplicidad de procesos en cada país, custodia de valores se mantiene en los mercados de origen con completa interconexión entre depósitos. Para emisores de valores locales, acceso a todos los inversionistas de los cuatro países con una sola inscripción (Bolsa de Valores de Colombia, 2015)

A través de los años se han propuesto diferentes tipos de modelos se han propuesto para evaluar la integración internacional de mercados entre los que se encuentran: un modelo simple de valoración de activos basado en el consumo (Wheatley, 1988), el modelo condicional extendido para evaluar mercados emergentes (Bekaert y Harvey, 1995) y diversos tipos de procedimientos y técnicas econométricas y modelos GARCH.

De las teorías de la integración económica que se aplican en los mercados hoy en día, se dan frente al libre comercio, en la eliminación de restricciones o barreras que se presentan en la circulación del comercio además de la soberanía que cada país comercialmente debe mantener (Madera, 2014), frente al libre comercio en los países

como Colombia, Perú, Chile y México se siguen unas pautas particulares siempre y cuando haya oferta para realizar transacciones y que en ellos haya un demanda creciente.

En el mercado, las acciones se mueven frente a las tendencias de un mercado, cuando se dan altas o bajas según el comportamiento y las mismas tendencias de precios. (Jiménez, 2013). Para averiguar cómo se encuentra una tendencia, se debe tener en cuenta los índices en el sector real, como estados financieros, proyecciones de las empresas y el estado y proyección de los sectores económicos, transporte e industrial, su apreciación se debe analizar con bases del análisis pasado o históricos y con ello obtener una manifestación de carácter técnico, al analizar la tendencia a futuro es incuestionable lo que las tendencias pueden llegar a representar, no obstante se debe buscar la relación entre los precios pasados y futuros y analizar las principales variables que los afecta como indicadores de empleo, inflación, tasas de interés entre otros, para los inversionistas acertar a este equilibrio es cobijarse con un riesgo para la inversión ya que no todos los datos son exactos, según se encuentre la estabilidad del mercado y sector real frente a la comercialización y transacciones de cada país.

Una segunda teoría que se da en la integración de mercados, específicamente en las bolsa de valores y que se relaciona con la integración económica de libre comercio y la política comercial, las bolsas de valores, tienen la característica de realizar transacciones o negociaciones que se realizan por medio de la compra y venta de valores en tiempo real mediante una normatividad y con una seguridad legal y transparencia brindada en cada país ya que necesariamente deben estar bajo la vigilancia de entes que las regulan en cada país, sin embargo este sistema es a su vez cada vez es más cuestionado por los movimientos de los mercados emergentes y de temas coyunturales que hacen parte del macro entorno o ambiente incontrolable, en el cual el inversionista debe tener presente. Las diferentes variables que dependen de ellos como los intereses en alza, la devaluación, el aumento del déficit fiscal (Revista Semana, 1998) y como punto principal de las corrientes ideológicas de cada país son por no decir imposible pero difícil integrar a países con políticas de corrientes

diferentes, siendo esto la información y la probabilidad de considerar de invertir o no invertir, ya que la información es pública e igual para todos. (Jiménez, 2013)

El modelo GARCH ha sido utilizado con ciertas modificaciones (GARCH-M) para investigar la integración financiera y la eficiencia a través de los mercados internacionales, los mercados financieros más específicamente de valores de Estados Unidos y Reino Unido utilizando múltiples modelos GARCH, el proceso de integración entre mercados de valores europeos utilizando un modelo GARCH trivariado, el impacto de los desarrollos y crecimientos de los principales mercados de valores y de las noticias macroeconómicas en los inversionistas australianos, utilizando un modelo GARCH bivariado (Kim e In, 2002)

A pesar de los diferentes tipos de estudios sobre integración de mercados que se han realizado en diversas economías, prácticamente todos ellos fueron realizados en países con economías desarrolladas, dejando en expectativa si estos mismos resultados se podrían repetir en economías emergentes. El rápido crecimiento de las actividades económicas y el creciente aumento en las oportunidades de inversión en los mercados emergentes requiere de un estudio enfocado en sus realidades financieras. Los estudios sobre integración de mercados de valores fueron originalmente por la intención de determinar los beneficios que se estaban obteniendo de la inversión en mercados globales.

La integración puede ser una oportunidad para el diseño de políticas y estándares internacionales para crear un mercado financiero más estable e integrado (Enderlein, 2011). La integración económica es un método para alcanzar el desarrollo económico, porque permite satisfacer en mayor medida las necesidades de consumo de los habitantes de un país en este caso enfocado al mercado de valore del MILA. Es un mayor mercado para diferentes grupos de intereses con la posibilidad de mayor oferta financiera y en conjunto ser percibido ante el mundo como un mercado con un atractivo interesante y con un potencial en aumento, Esto se hace a través de diferentes medios para lograrlo. Por un lado, a través de la mayor división del trabajo, mediante la posibilidad de utilizar las economías de escala en un mercado con un número mayor de consumidores. Añadido a esto se puede expresar que la división del trabajo y las

economías de escala se relacionan fuertemente, la razón es que cuando una empresa toma la decisión de adentrarse en una economía de escala, es para reducir sus costos de producción para ser más competitiva en un mercado; por consiguiente, la empresa necesitará personal más calificado, y esto significa más división del trabajo. Por tal razón, estas dos actividades van muy de la mano en una integración económica (Pulido, 2013)

El principio de la división del trabajo de Smith ha sido aplicado por las diferentes economías. Por ejemplo, en Estados Unidos, en la constitución de 1787, se prohíben los derechos de importación (aranceles) entre los estados de la Unión. Este es un concepto fundamental, que le permitió a Estados Unidos establecer un mercado grande y comenzar a desarrollarse hasta constituirse en la primera potencia económica del mundo (Beard, 1953). El concepto de división del trabajo es universal y es utilizado por todas las ideologías políticas; es un concepto vital para el análisis de la integración económica. Otro postulado como David Ricardo en su libro Principios de economía política y tributación en el año de 1817. Dice que cada país debe especializarse en aquellos productos que puede producir mejor, adquirir una gran destreza en esa producción, exportar, vender ese producto; y en los productos que no sea fuerte la producción, importarlos (Ricardo, 1959). Un concepto fundamental para la integración económica, es la competencia, que se basa en que un mercado se encuentran empresas en diferentes circunstancias, que pueden ser monopolios, oligopolios y competencia monopolística. En este último tipo de mercado hay mayor competencia entre las empresas, los precios son más estables, y el número de empresas en la industria es elevado. Igualmente, esa integración ayuda al crecimiento económico existen diversas formas de integración económica, las combinaciones empresariales se les denominan integraciones y son de dos tipos, de adquisiciones y de alianzas. De acuerdo a lo anterior, se presentan diferencias entre estos dos tipos de integración. La primera, las adquisiciones, implican la integración de más recursos que las alianzas (Hennart & Reddy, 1997). Hay que tener en cuenta que, por un lado, las adquisiciones obligan a las compañías a integrar personas, sistemas organizacionales y culturas diferentes, lo que se convierte en un verdadero desafío para las empresas implicadas (Haspeslangh & Jemison, 1991). Por otro lado, las alianzas solo afectan a ciertos

recursos de las empresas. Esto indica que hacer alianzas es más fácil y práctico que hacer adquisiciones. Como en el caso del mercado MILA que su integración se realiza mediante una alianza de sus bolsas de valores para crear un mercado en conjunto y los países que integran el MILA mantienen control sobre cada una de sus bolsas de valores. Durante la última década del siglo pasado, los mercados de valores europeos reflejaron que el proceso de globalización, y los progresos tecnológicos les exigían nuevos cambios y retos para poder afrontar el nuevo escenario global, así como productos y requerimientos de "reducción de costos operativos, las constantes demandas de inversores y expertos por una mayor diversidad y una mayor calidad de los servicios (Escudero, 2004, pág. 83),

En los últimos años, se han realizado múltiples intentos de integración entre las bolsas, cuyo objetivo principal ha sido la búsqueda de acuerdos de colaboración para la integración de los negocios, mediante alianzas, fusiones, colaboraciones o acuerdos puntuales, existen intereses perseguidos en común con el proceso de integración, como son los siguientes: incrementos en el grado de liquidez, reducción de costos de transacción, y adicionalmente, las bolsas ya no son símbolos de interés nacional, sino que actúan para proveer un servicio a los emisores, inversionistas e intermediarios. (Republica, 2017)

2.2 Marco conceptual

Enrutamiento intermediado: Interconexión de las plataformas de negociación de las Bolsas de Valores participantes en el Modelo de Mercado Integrado a través del protocolo de integración FIX 4.4, con el fin de intercambiar información de mercado que les permita a los intermediarios participantes ingresar las órdenes de compra o venta sobre valores del Mercado Integrado a través de pantallas o sistemas de ruteo habilitados para su efecto.

Acuerdo de implementación del proyecto de integración: Es la alianza de las bolsas de valores donde establecieron un acuerdo para las transacciones de las diferentes acciones y empresas que cotizan en bolsa de los países que confirman el MILA

Capitalización bursátil: La capitalización bursátil es un concepto estadístico relativo a las bolsas de valores que tiene la función de expresar el valor real que tiene una empresa en un cierto momento. También conocida como capitalización de una empresa, capitalización del mercado o valor bursátil, la capitalización bursátil se calcula multiplicando el precio de una acción por el número de acciones existentes de esa empresa, acciones en circulación en ese momento.

Diversificación de los mercados: diversificación al proceso por el cual una empresa pasa a ofertar nuevos productos y entra en nuevos mercados, por la vía de las adquisiciones corporativas o invirtiendo directamente en nuevos negocios.

Capacidad patrimonial: Es la fuerza que tiene una empresa por sus utilidades, aportes de socios o valorizaciones.

Inversión privada: Acto por el cual una persona natural o jurídica, nacional o extranjera, destina recursos propios a una determinada actividad económica con la finalidad de satisfacer una necesidad de sus consumidores y obtener un retorno por su inversión.

Liquidez de los mercados: En el mercado se mueve mucho dinero y por lo tanto será fácil intercambiar activos de ese mercado por dinero.

Externalidad de red: se usa para describir situaciones en las que el consumo de una persona influye directamente en la utilidad de otra, ya sean éstas positivas o negativas

Renta variable: se denomina a la inversión en activos que no garantizan la devolución del capital invertido ni la percepción de una determinada renta, ni en cuantía ni en tiempo. Las acciones son el activo financiero de renta variable por excelencia.

Renta fija: son emisiones de deuda que realizan los estados y las empresas dirigidos a un amplio mercado

Bonos corporativos: bono emitido por una corporación para recaudar dinero con el fin de expandir su negocio. El término se aplica generalmente a instrumentos de

deuda a largo plazo, por lo general con una fecha de vencimiento que cae al menos un año después de su fecha de emisión.

Deuda pública: deuda que el Estado tiene reconocida por medio de títulos.

Prospectos de información: Es el documento legal donde se estipula el objeto del Fondo de Inversión, cómo opera, cuál es su órgano social, política de adquisición y selección de valores, política de diversificación, posibles adquirentes, sistema de valuación, horarios de operación, liquidez, etc.

Índices bursátiles: indicador de la evolución de un mercado en función del comportamiento de las cotizaciones de los títulos más representativos

Valoración de activos: proceso de estimar de valor de un bien, normalmente la valoración se realiza en los activos o pasivos financieros.

Mercados emergentes: Países con un rápido crecimiento de su actividad económica que se relaciona, no solo con el crecimiento interno del propio país, sino también singularmente con un incremento notable de las relaciones comerciales con terceros países.

Integración financiera: proceso mediante el cual los mercados financieros de un país participan más estrechamente de los mercados del resto del mundo.

Integración económica: Modelo por medio del cual los países pretenden beneficiarse mutuamente a través de la eliminación progresiva de barreras al comercio.

Economías de escala: poder que tiene una empresa cuando alcanza un nivel óptimo de producción para ir produciendo más a menor coste, es decir, a medida que la producción en una empresa crece, sus costes por unidad producida se reducen

Globalización: Acción promovida a través de la disminución de las regulaciones en los mercados, las transacciones de dinero, los acuerdos de libre comercio, la creación de bloques económicos y/o mercados comunes entre países y regiones, entre otros

Broker: Persona que, por oficio, actúa como intermediaria en operaciones de compra y venta de valores financieros y de acciones que cotizan en bolsa

Emisor: son empresas que buscan crecer y financiarse mediante una oferta pública en el mercado bursátil

Capítulo 3. Marco Metodológico.

3.1 Tipo de estudio

El objetivo de la investigación es analizar como él (MILA) ha desarrollado su proceso de integración, y como este influye en el crecimiento económico de los países que lo integran, se realizara la investigación en varias fases y se describirán a continuación, se inicia con una investigación descriptiva la cual se caracteriza principalmente por describir y analizar cómo se manifiesta un fenómeno, en este caso enfocado a como se ha desarrollando la integración del MILA desde el año 2011, hasta el año 2016 y que efectos se pueden evidenciar en las economías de los países de Colombia, Chile, Perú y México, de acuerdo a los puntos clave de sus índices bursátiles, de su tasa decrecimiento, capitalización bursátil, y bajas y alzas de precios de los sectores económico más representativos de cada país, se basa fundamentalmente en caracterizar y describir la situación concreta objeto de estudio, donde se identifican, elementos y características del problema de investigación, se escoge este tipo de investigación en base al planteamiento del problema, los objetivos planteados y las fuentes literarias, y web las cuales pueden aportar muchas información sobre gráficas, tendencias y comportamiento de los índices y economías de estos países, principalmente la página web del (MILA), así como también los datos e informes expedidos por las bolsas de valores de estos cuatro países , esta información será relevante para la investigación, como igualmente el proceso de compra y venta y la normatividad para poder negociar en el mercado bursátil que conforma el (MILA), adicional a esto publicaciones e información importante del tema, que aporte para el progreso de la investigación y que componen la bibliografía del presente trabajo, se seleccionó diferentes tipos de información para ser analizada, donde se analizaba las diferentes cifras y datos destacados del (MILA), por último se realizara un informe con

los resultados de la investigación obtenidos, donde se hará epicentro en las cifras y datos más destacados, con un método cuantitativo los cuales son aquellos que son mostrados de forma numérica como es la cantidad de dinero que se ha transado (compra y venta) de acciones y el valor de capitalización de las principales empresas de los cuatro países que integran el (MILA) y la participación que tiene cada país dentro del mercado, de las diferentes acciones y títulos de las empresas más representativas de cada bolsa de valores de estos cuatro países, así como el producto interno bruto y otros índices económicos, mediante gráficas y cuadros comparativos analizando diferentes periodos de tiempo, añadido a esto se emplearan fuentes de la información como estadísticas, porcentajes y análisis de los diferentes autores tomados para la investigación, así como cualitativo por medio de la observación se evidenciaran las situaciones, gráficos, tendencia que se han registrado desde que el MILA inicio operaciones en el 2011 hasta el 2016 (servicio nacional de aprendizaje sena, 2014) se utilizaran en la investigacion postulados y teorias economicas como adam smtih, david ricardo referentes y bases historicas relacionadas con la integracion

3.2 Poblacion

La población que es objeto de estudio son los países del (MILA) enfocado a los diferentes grupos de interés que hacen parte de este proceso de integración son: empresas, intermediarios financieros, como comisionistas de bolsa, bróker, inversionistas que efectúan, compra y venta de acciones en este mercado

Entre las características que posee esta población encontramos que el (MILA) se ha consolidado como la mayor plataforma bursátil de la región y ese es uno de los objetivos que se plantearon al conformar este mercado que va en crecimiento constante, con una capitalización bursátil de US$ 940 mil millones a abril de 2015 . En este mercado participan 38 corredores de bolsa con convenios de corresponsalías, con emisores obteniendo capital en los tres países participantes y con 12 fondos mutuos que invierten en acciones de los países del MILA, y que se proyecta siga creciendo el numero de intermediarios, de empresas listadas al MILA, una mayor demanda de inversion en estos cuatros paises(Bolsa de Valores de Colombia, 2015).

Actualmente, se cuentan con 12 fondos de inversión siguen al mercado integrado con sumas administradas por sobre los US$45 millones. Además, se han creado distintos índices para realizar seguimiento al mercado, como, por ejemplo

- S&P MILA Andean 40 que está conformado por un grupo de 40 empresas principales, entre los países de Perú, Colombia y Chile y el índice más reciente que incorpora al mercado mexicano S&P MILA Pacific Alliance Select que se creó cuando México, se unió al (MILA) y contiene las principales empresas de México, Colombia, Perú, Chile

3.3 Procedimientos

Desarrollo

Se efectua una selección de los datos sobre indicadores economicos mas representativo e importantes que son fundamentales para determinar el nivel de integracion del (MILA) como son:

- PIB
- Capitalizacion Bursatil
- Monto Negociado
- Numero de Operaciones
- Indices Economicos
- Noticias economicas mas relevantes antes y durante el periodo de integracion

Se realizara una caracterizacion del mercado antes de la integracion del MILA con el fin de ver el progreso de estos paises han tenido en un periodo posterior a la conformacion del MILA, se tendran en cuenta crisis economicas, y hechos relevantes de la economia como de cada bolsa de valores correspondiente a los paises del MILA, especificamente en el mercado accionario y se verificaran historicos de las empresas mas representantivas de cada pais, durante la puesta en marcha del (MILA), punto esencial de la integracion basado en los datos recolectados de los mercados bursatiles

para conocer las fortalezas y debilidades de cada uno de estos, asi como informacion economica de cada pais y su diversificacion, esto para asi realizar un buen analisis del (MILA). Se realiza un analisis basado en los anteriores datos, con lo cual se cumplira con el objetivo de investigacion planteado

3.4 Técnica de recolección de la información

Observacion

se va realizar una observacion de tipo, Estructurada, No participante e Individual, se analiza y observa , fuentes de la literatura y web, como la página web del MILA y los informes y datos contenidos dentro de las páginas web y libros relacionados con las bolsas de valores de estos países, así como investigaciones relacionadas con el proceso de integración y con el MILA, la es información importante para la investigación sobre el mercado bursátil que conforma el (MILA), publicaciones e información relacionada, que fue información base para la investigación a realizar, supuestos y descripción de todo el proceso de integración del mercado (MILA), teniendo presente las diferentes cifras y datos relevantes sobre el proceso de 2011 hasta el año 2016 y hechos económicos destacados en cada país que conforma el MILA

Capítulo 4. Análisis de Resultados

De Acuerdo a los postulados teóricos en los cuales se basó la investigación se puede destacar, que hoy en día lo que dijo Keynes aplica a la realidad de la economía mundial en pleno siglo 21, pues la libertad de capitales y trabajo genera grandes beneficios a la economía si se realiza de una forma correcta, permitiendo mayor diversificación, crecimiento del mercado y mejores opciones para empresas y personas en temas de inversión específicamente el (MILA). Teniendo en cuenta otras integraciones que se han realizo en el mundo, se puede decir que el (MILA) ha logrado la integración de las plataformas bursátiles, aunque no en su totalidad, pero se ha convertido en un mercado interesante para inversionistas y emisores, de acuerdo al marco teórico sobre otras integraciones que se han realizado en el mundo se optó por escoger indicadores como

el PIB, índices bursátiles, capitalización y monto negociado en la integración de las bolsas. Una de las ventajas que ha traído la integración del (MILA) ha sido el aumento tecnológico en el mercado (MILA) que cumple con los estándares internacionales y que es competitivo con otros mercados bursátiles del mundo y así crear economías de escala en el mercado. Como consolidar una infraestructura eficiente y competitiva en toda la cadena de generación de valor, mejorar y ampliar la oferta de valores y aprovechar que los mercados de cada país que tiene el (MILA) se complementan

4.1 Legislación

En este proceso de integración la parte legal y normatividad es fundamental para llevar un buen resultado en la integración financiera de estos países, por eso para la investigación es importante resaltar el tema legal que fue necesario para la implementación del mercado integrado latinoamericano (MILA) para llevar a cabo el proceso de integración

Legislación aplicada para Chile

- LEY Nº 18.045 se dictan disposiciones del mercado de valores chileno, que comprenden las bolsas de emisores e instrumentos de oferta publica y mercados secundarios de dichos valores dentro y fuera de las bolsas, se aplica la presente ley a todas las transacciones de valores que tengan origen de ofertas públicas o que se efectúen por intermediación por parte de los corredores o agentes de valores.
- LEY Nª 20.190por la cual se dictan disposiciones acerca de adecuaciones tributarias e institucionales para el fomento de la industria del capital de riesgo y para el proceso de modernización del mercado de capitales.

- 24. Clasificación títulos accionarios.
- 30. Inscripción emisores.
- 118. Inscripción empresas emergentes. (Derogada por NCG 346; incluida en la NGC 30).
- 216. Inversionistas Calificados.
- 217. Inscripción de valores extranjeros. (Derogada por NGC 352).
- 240. Oferta pública de valores extranjeros. (Derogada por NGC 366).
- 304. Inscripción valores de Estados extranjeros.
- 336. Ofertas de valores que no constituyen ofertas públicas.
- 345. Exención inscripción.
- 352. Inscripción de valores extranjeros.
- 366. Negociación de valores extranjeros.

- 367. Transacciones de valores extranjeros fuera de bolsa.

- Norma N° 240 Imparte instrucciones sobre la oferta pública de valores extranjeros en bolsas de valores y fuera de ellas.
- Resolución N° 13 de 1986 por La Superintendencia de Valores y Seguros, donde se imparte todo el reglamento de la bolsa de comercio de Santiago
- Estatuto de la bolsa de comercio de Santiago. (Desarrollo, 2016)

Legislación aplicada para Colombia

- Ley 1328 de 2009 Por la cual se dictan normas en materia financiera, de seguros, del mercado de valores y otras disposiciones (Reforma Financiera)
- Ley 1314 de 2009 Por la cual se dispone la regulación y vigilancia velando por el cumplimiento de los principios y normas de contabilidad e información financiera y de aseguramiento de información aceptados en Colombia, se señalan las autoridades competentes, el procedimiento para su expedición y se determinan las entidades responsables de vigilar su cumplimiento.
- Decreto No 2555 de 2010- Presidencia de La Republica de Colombia, por el cual se recogen y reexpiden las normas en materia del sector financiero, asegurador y del mercado de valores y se dictan otras disposiciones.
- Circular Externa No 001 del 20 de enero de 2011 por medio de la cual la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) “imparte instrucciones para el funcionamiento del listado de valores extranjeros en los sistemas de cotización de valores del extranjero mediante acuerdos o convenios de integración de bolsas de valores.”
- Circular DCIN-83 del 28 de enero de 2011- expedida por el Banco De La República, contiene los procedimientos para efectuar la canalización de las divisas y el registro de las inversiones extrajeras directa y de portafolio, inversiones colombianas en el exterior y las inversiones financieras y en activos en el exterior.
- Boletín Normativo BVC No. 044 el cual contiene el reglamento general de la bolsa de valores de Colombia. (Desarrollo, 2016)
-

Legislación aplicada para Perú

- Resolución CONASEV N°107-2010-EF/94.01.1 de LIMA, EL 29 de octubre de 2010 APRUEBA Reglamento del Mercado Integrado a través del Enrutamiento Intermediado.
- Resolución CONASEV N° 107 2010 aprobación del Reglamento del MILA a través del Enrutamiento Intermediado, para así realizar una canalización de propuestas de los intermediarios extranjeros a la Rueda de Bolsa de la Bolsa de

Valores de Lima, así como las de los intermediarios locales a los sistemas de negociación extranjeros

- Resolución CONASEV Nº 041 2011 NORMAS de carácter general y reglamentos internos de la bolsa de valores de lima.
- Reglamento del Mercado de Inversionistas Institucionales. Resolución 21 de 2013. - Anexos 1 al 18 del Reglamento de Inversionistas Institucionales.
- Normas para la presentación de estados financieros. Resolución 6 de 2013.
- Reglamento del Mercado Alternativo de Valores. Resolución 25 de 2012. Modificada por Resolución 42 de 2012. Modificada por Resolución 7 de 2015.
- Reglamento contra el abuso de mercado. Modificado por Resolución 17 de 2015.
- Reglamento del Mercado Integrado Latinoamericano. Resolución 107 de 2010. Modificada por Resolución 3 de 2014(Desarrollo, 2016)

Legislación aplicada para México

- Disposiciones de Carácter General aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del Mercado de Valores. Expedidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Expedidas en 2003 y modificadas mediante resoluciones publicadas en los años 2003, 2004, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014 y 2015. Con sus anexos específicos, en particular, los siguientes:
- Contenido del escrito de solicitud para autorización de Inscripción de valores y ofertas públicas de enajenación.
- Listado de documentación e información anexa a la solicitud.
- Instructivo para la elaboración de prospectos de colocación, folletos informativos y suplementos informativos.
- Instructivo para la elaboración del documento con información clave para la inversión.
- Formato para revelar el número de adquirentes en la oferta y el grado de concentración de su tenencia.
- Instructivo para la elaboración del reporte anual. (Desarrollo, 2016)
-

4.2 Proceso de Integración (MILA)

De acuerdo con el proceso de integración de estas bolsas, el sitio Web oficial del Mila (http: //www.mercadointegrado. com/) indica que este proceso se desarrolla en dos fases:

1. Los corredores de cada una de las bolsas podrán ingresar órdenes, para la compra y ventas de acciones en los otros mercados (que no sean de sus países respectivos) por cuenta de intermediarios de dichas naciones, mediante contratos de corresponsalía. Esto, para facilitar el acceso tecnológico al mercado local por parte de los intermediarios extranjeros, a través de mecanismos que serán desarrollados por las bolsas y los depósitos.

2. Los intermediarios extranjeros podrán acceder directamente a las bolsas extranjeras, gracias a la estandarización de las reglas de negociación y a la definición de un modelo de compensación y liquidación transnacional. De todas maneras, las bolsas se mantendrán como entidades jurídicas funcionales y operativas en cada uno de sus países. (Mila, 2014)

De acuerdo al proceso de integración de la bolsa de valores, se tomaran los indicadores de medida para evaluar el nivel de integración del mercado accionario y crecimiento económico, que fue el punto de partida del Mercado Integrado Latinoamericano (MILA) de los cuales están compuestos por variables independientes y dependientes como son:

Tabla 1. Indicadores para medir la Integracion del (MILA).

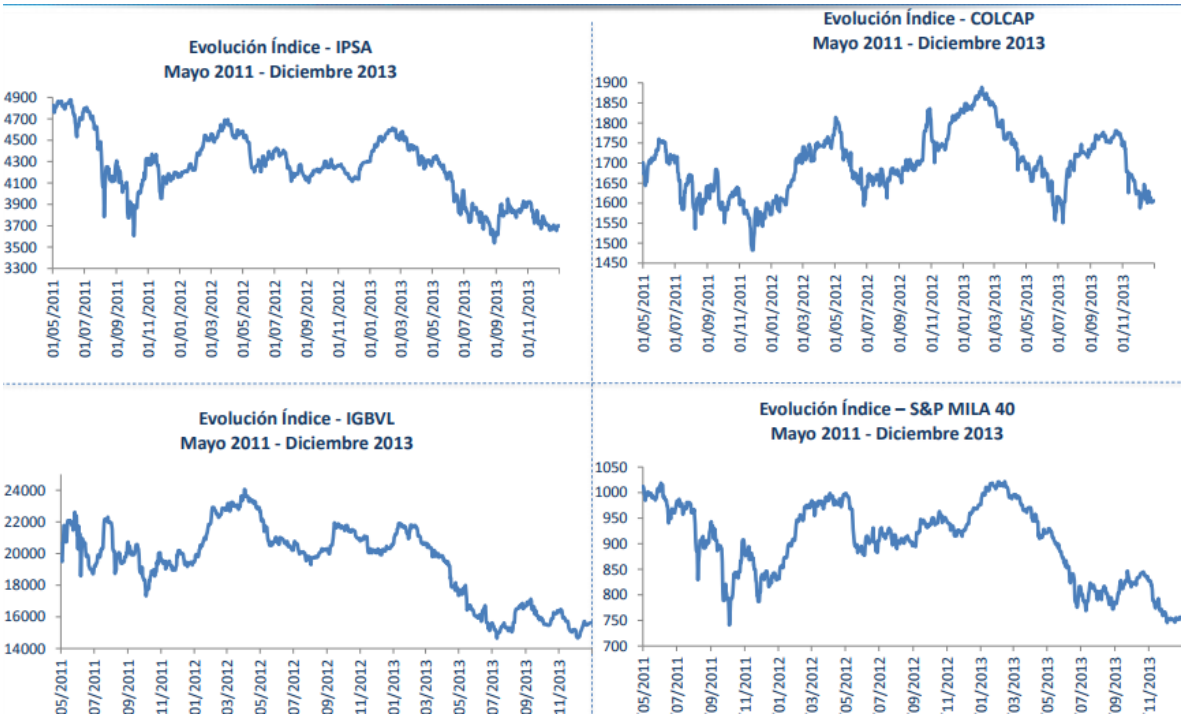
INDICADOR	SIGNIFICADO	CLASE DE INDICADOR	VARIABLE
Producto Interno Bruto	incluye toda aquella producción de bienes y servicios del país (excluyendo la remuneración de factores extranjeros de producción, e incluyendo factores nacionales de producción operando en el exterior) (Brianto, 2010), ya que supone prosperidad para la economía	Crecimiento Económico	Dependiente
Capitalización Bursátil	número de acciones por el precio de cada acción al cierre del día, y la suma de las capitalizaciones individuales de las compañías cotizadas en una plaza, es el resultado de la capitalización total del mercado, en este caso del (MILA) los países que cuentan con una mayor cantidad de empresas cotizadas tienen una ventaja con respecto al resto de países, pues pueden atraer mayores inversionistas, representa el tamaño del mercado de capitales respecto a la economía del país	Tamaño del Mercado	Independiente
Numero de Emisores	un mayor número de instrumentos financieros como títulos valores, mejora la asignación de los fondos disponibles y aumenta el crecimiento económico, pues se atrae a una mayor cantidad de inversionistas, permitiendo un mayor flujo de capitales hacia el aparato productivo del país generando una mayor productividad dentro del mismo	Tamaño del Mercado	Independiente
Volumen Negociado	se presentada como el monto total de las transacciones, representa la liquidez del mercado, valor que se ha negociado	Liquidez	Independiente

Fuente: Elaboración propia

Las variables dependientes, se clasifican según su naturaleza, es decir, de acuerdo a la capacidad de medida que brindan (tamaño de mercado o liquidez), ya que estas tienen una fuerte preponderancia a la hora de analizar el desempeño obtenido por los mercados, y sus incidencias en la economía. (Melo & Melo, 2015).

4.3 Comportamiento de índices bursátiles (MILA)

Grafico 2. Evolución Índices Bursátiles Mayo 2011 – Diciembre 2013



Fuente. Informe Bolsa de Valores de Colombia

Para el investigador según las gráficas que son desde el año 2011 que inicio el MILA se puede ver que han tenido un comportamiento horizontal o también llamado mercado en rango ya que no tiene un movimiento, alcista o bajista contundente, si no que han estado en un canal que encierra el precio, pero se ve que el COLCAP tuvo un pico importante a la alza en el año 2013 que coincide con el S&P MILA 40 y con el IPSA, pero que no coincide plenamente con el IGBVL índice bursátil de Perú, que al analizar el grafico se puede ver que a cierre del 2013 tenía un cierre bajista superior a los otros índices

Grafico 3. Colcap- Colombia del año 2015 al julio del 2017

Fuente: Investing.com

Según el investigador como observa en el gráfico de velas japonesas del índice bursátil de Colombia el COLCAP, que corresponde del año 2015 a julio del 2017, tiene una tendencia a la alta, sostenidamente el grafico es de un periodo de tiempo de una semana, se ve como en cierto momento entro en rango para después continuar con un movimiento alcista, se puede observar que hacia el 2015 estuvo un precio mínimo 1079.94 y en julio del 2017 ya se encuentra en un precio de 1492.09 lo cual es un comportamiento muy bueno para este índice, con una tendencia alcista evidente

Grafico 4. Ipsa Chile del año 2015 al julio del 2017

Fuente: Investing.com

Según el investigador el grafico del IPSA es del índice bursátil de chile, también es un gráfico de velas japonesas, con un periodo de tiempo mensual, muestra una tendencia a la alza, donde se puede ver un fuerte movimiento alcista después de superar un punto de resistencia importante hacia el precio 3920.68, el precio llego a rondar los 3400 y para julio del 2017esta sobre los 4986.41 con una vela contundente sin mechas, lo cual indica que el movimiento alcista continuara

Grafico 5. S&P Lima General Perú del 2015 a julio del 2017

Fuente: Investing.com

Según el investigador este Grafico es del Índice Bursátil S&P lima General de Perú, de velas japonesas también se ve una tendencia alcista, este es de un periodo semanal, aunque también el grafico se ve que durante un tiempo estaba un movimiento en rango o lateral, pero igual se presentó un incremento considerable del precio teniendo en cuenta que el grafico parte de un precio de 11500 y ahora está en los 16388.51 lo cual indica que ha habido un incremento favorable

Grafico 6. IPC índice de México del 2015 a julio del 2017

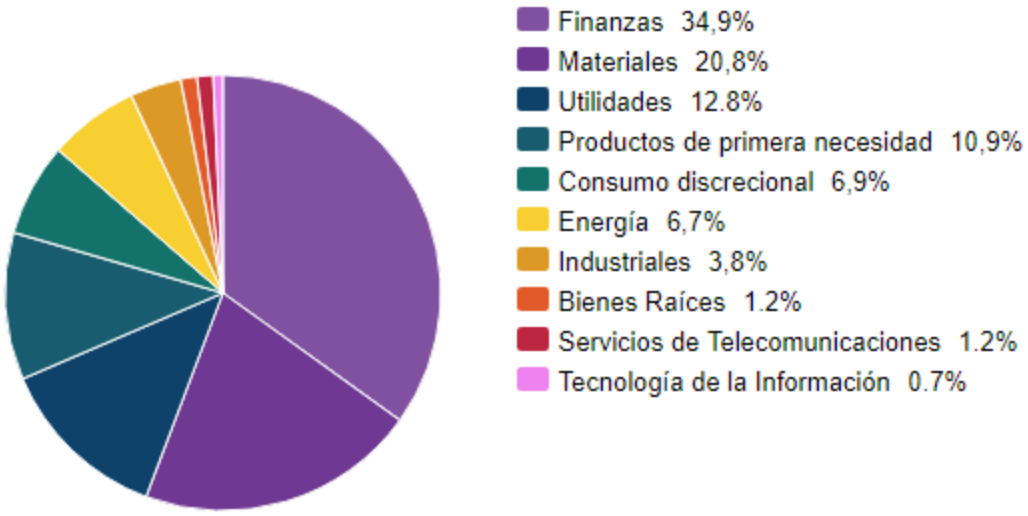
Fuente: Investing.com

Según el investigador este grafico es del IPC índice bursátil de México, en un gráfico de velas japonesas donde se puede ver una tendencia a la alta aunque con un movimiento lento ya que a diferencia de los demás gráficos de los otros índices bursátiles de los otros países, no es tan contundente el movimiento alcista, si no que se presenta un mercado en rango o lateral durante un periodo de tiempo considerable, aunque al final de grafico se ve unas velas alcistas continuas y de un buen tamaño lo cual indicaría que habrá un movimiento alcista

El índice del S&P MILA 40 que reúne las 40 acciones las liquidez de Colombia. Chile y Perú, aproximadamente equivale al 70% de la capitalización del mercado total de la región, el 2011 reportaba el -14.78% para este índice, pero para el 2012 cerró con un

12.92%, observando con ello un crecimiento positivo de este.(Coyuntura Fondos de Inversion, 2015)

Grafico 7. Sectores que componen el índice S&P MILA 40



Fuente: Bolsa de Valores de Colombia

Para el año 2016 el Colcap que es el índice bursátil más importante de Colombia, sigue registrando valorizaciones continuas si puede comparar con las 15 principales bolsas alrededor del mundo y Latinoamérica. En los países del (MILA), todos los índices presentaron comportamiento al alza. El Colcap se ubica en el segundo puesto. El S&P/BVL de Lima subió 58,06%, el IPC de México ascendió un 6.82% y el IPSA de Santiago de chile obtuvo un ascenso de 12,15%, en este orden, Lima (+58,06%), Brasil (+38,93%) y Colombia (+17,16%) con las tres más fuertes apreciaciones, seguidas de FTSE de Londres (+14,06%) y el Dow Jones de Estados Unidos (+13,74%) (Unipymes, 2017)

4.4 Análisis de los países integrantes del (MILA)

El análisis de cada uno de los mercados bursátiles que pertenecen al MILA es de gran importancia, pues es fundamental conocer las fortalezas y debilidades de cada una de las bolsas, la competencia que existe entre Colombia, Perú, Chile y Mexico en términos

bursátiles, las empresas que pertenecen a cada mercado y su diversificación, para poder determinar los aspectos positivos y negativos de la integración, se realiza una descripción de los países antes y después de la firma del (MILA) teniendo en cuenta, datos relevantes del proceso, adicional se realizara una breve descripción sobre los sistemas financieros de los países del MILA , así como índices económicos y movimientos macroeconómicos antes y durante el proceso de integración, que brindara clara perspectiva de como se ha desarrollado la integración del MILA teniendo en cuenta índices económicos como el producto interno bruto, tasa de crecimiento, empleo entre otros, hechos macroeconómicos destacados como la crisis financiera del año 2008 y la de deuda pública del año 2013, las economías a pesar de esto crecieron a una tasa ´promedio del 4% lo cual es un buen numero teniendo en cuenta que en comparación con la tasa de crecimiento de países desarrollados, los países del (MILA) estaban por encima. lo cual fue un punto clave para atraer en ese momento la inversión extranjera , para el año del 2010 los países del (MILA) respecto al PIB mostraban un buen panorama económico ya que frente al año 2009 hubo crecimiento , lo cual fue bueno teniendo en cuenta que el máximo punto de crisis fue en el año 2009, hacia los años del 2011 y 2012 se presentó un aumento de los precios de los commodities mostraron una recuperación, lo cual favoreció las exportaciones de varios países de américa latina y del mundo entre ellos los conformados por el (MILA) pero hacia el año 2013 hubo una baja importante de los precios de los commodities lo cual afecto a países como Colombia y Perú, que en sus economías son muy dependientes de estos. En cuanto a la inflación los países del (MILA) antes de la subida del dólar estaban trabajando para mantenerse estables realizando un esfuerzo integrado en el ámbito de la política monetaria, cambiaria y fiscal, pero ante el aumento del dólar y la devaluación de varias monedas, como por ejemplo el peso mexicano y colombiano frente al dólar, hubo un incremento de la inflación por el alza en los precios de los productos importados desde otros países, La tasa de desempleo de estos países analizados ha disminuido a excepción de México. Esto es causado por las políticas implementadas por cada país, con el fin de llegar a la a formalización del empleo y a la productividad de las empresas. Entre los años 2012 y 2013 se presentó la crisis presupuestaria en la zona euro, la desaceleración de algunas economías asiáticas, lo que condujo a una

baja demanda en el crecimiento de las exportaciones por parte de países que exportan principalmente commodities, como lo son algunos de países del MILA , lo cual ha provocado una desaceleración de la economía y ritmos de crecimientos bajos. Lo cual se considera un tema clave en cualquier economía como son: volúmenes de exportación, la inversión y el empleo. (Alvarez, 2016)

Bolsa de valores de Colombia

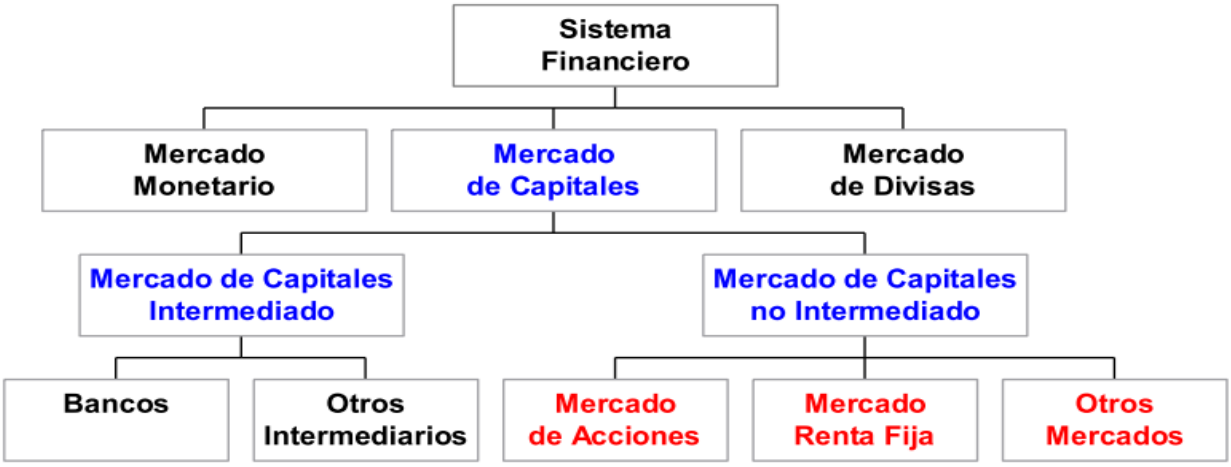
Colombia es una economía que tiene un problema y es que es muy dependiente de las exportaciones del petróleo, y es vulnerable antes los cambios del precio del crudo. el mercado de valores tuvo un impulso en el año 2007, cuando se lanzó la emisión de acciones de la empresa Ecopetrol, ya que incluyo a personas naturales para que pudieran participar en este mercado, hacia los años del 2007 al 2010 realizaba un esfuerzo importante por internacionalizar la bolsa para atraer inversión extranjera en los productos colombianos, hacia el año 2010 solo se podían negociar acciones de empresas colombianas, bonos y otro tipos de productos, sin embargo con la puesta en marcha del MILA se espera absorber un importante flujo de capitales del exterior. (Villar & Moya, 2015)

El índice más representativo es:

- COLCAP: refleja el comportamiento de las 20 acciones más liquidas es publicado desde el año 2008
- Monto negociados en Colombia antes del MILA en el año 2010 fue de 3.677 Millones de dólares
- Monto Negociado después de la integración el 2011 4.780 millones de dólares
- Para el año 2010 el índice del COLCAP venia de una baja en el mercado de -11.4%, pero para finales del 2012 cuando ya se había implementado el MILA, ya contaba con una variación positiva del 0.20%. (Villar & Moya, 2015)

Sistema financiero colombiano

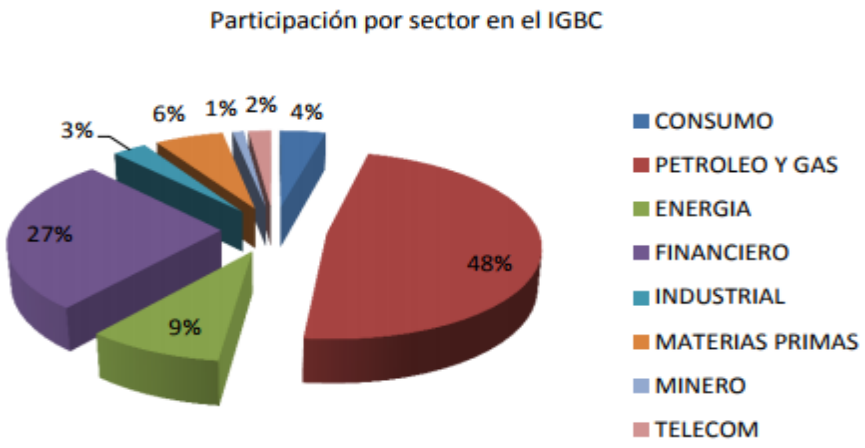
Gráfico 8. Sistema financiero Colombiano



Fuente: Superintendencia Financiera

El sistema financiero se encuentra dividido en tres grandes ramas entre las que se encuentran mercado monetario, mercado de divisas y mercado de capitales, la bolsa de valores que es donde se enfoca la investigación se encuentra en el mercado de capitales, la bolsa de valores principalmente la componen el mercado de renta fija, mercado de renta variable, futuros, tasas de cambio e interés y el mercado de divisas donde se negocian monedas. El comienzo de la bolsa de valores se dio por su alta producción en lo relacionado a la zona cafetera así en principio la bolsa de valores se enfocada en lo agrícola pero con el pasar de los años y el desarrollo de industrias y sectores en diversas zonas geográficas de Colombia dio paso a una bolsa financiera

Grafico 9. Participación índice IGBC



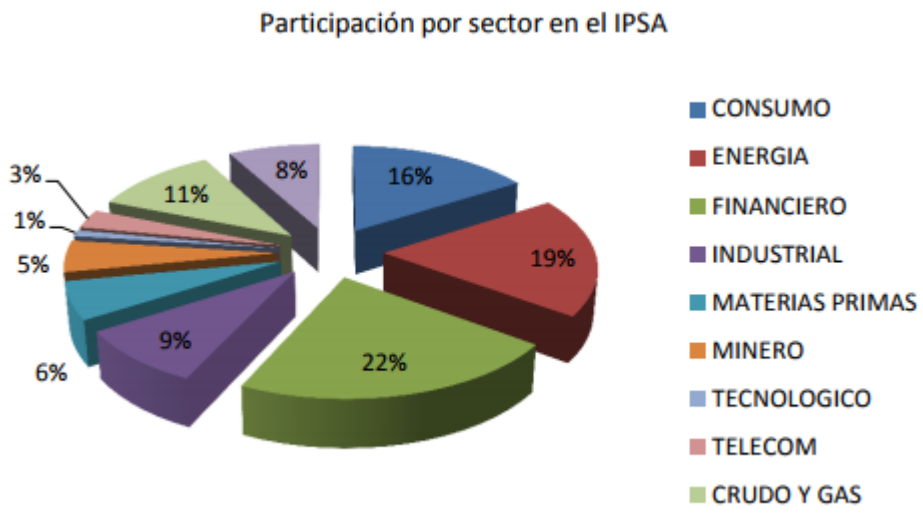
Fuente: Bolsa de Valores de Colombia

Bolsa de valores de chile

Antes de hablar de la bolsa se debe resaltar que la economía chilena, tiene una gran solidez, resalta como producto principal los commodites en especial el cobre, este país se enfoca en gran parte a atraer inversión extranjera, chile es un país que ha tenido una de las tasas de crecimiento más altas con un 5% en promedio desde al año 2003. La bolsa de valores a comparación de Colombia tiene un mercado más desarrollado, está compuesta por diferentes índices bursátiles en los que se puede encontrar los siguientes: (Villar & Moya, 2015)

- Índice de Precios Selectivo de acciones (IPSA) que lo conforman las 40 Acciones más negociadas en la bolsa
- INTER- 10 lo conforman las principales 10 empresa
- Su índice bursátil IPSA reportaba un -12.18% para el 2010 y para el año 2012 reportaba una variación del -0.15% una notable recuperación
- La bolsa de Valores de chile también cuenta con una diversidad de productos entre los cuales se encuentran, acciones, fondos de inversión, futuros, intermediación financiera, mercado monetario y renta fija

Grafico 10. Participación índice IPSA



Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago

Gráfico 11. Sistema financiero chileno

Fuente : Escuela de Ingeniería comercial

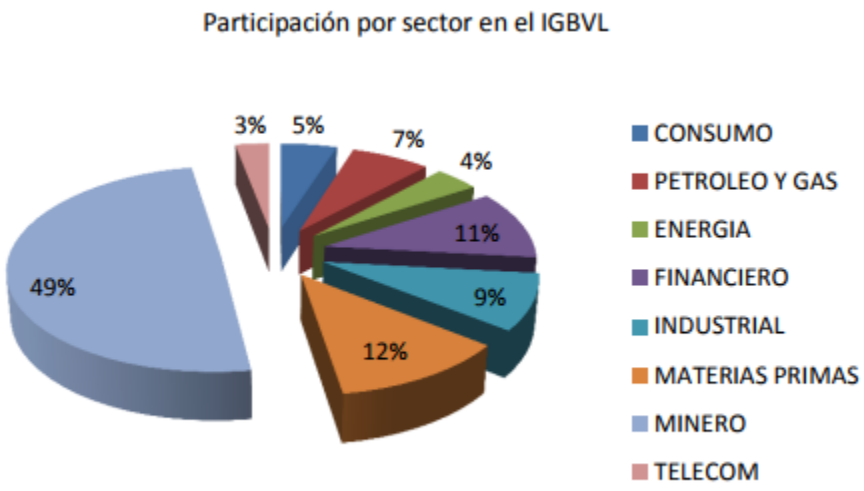
El sistema financiero chileno es parecido a la estructura del sistema financiero peruano, se divide en dos grandes grupos, el primero con el banco central y el segundo con la superintendencia que al igual que el banco central actúa como ente regulador, en la rama del banco central se encuentran la bolsa de valores de chile

Bolsa de valores de Perú

La economía peruana ha crecido en promedio un 6.4% por año desde el 2002, bajo una tasa estable y baja inflación, el crecimiento de la economía peruana se debe principalmente a la fuerte inversión del sector privado sobre el sector minero, que representa la mayor parte de sus exportaciones, por esta razón una buena parte de empresas en bolsa del sector minero. La bolsa de Perú desde los Noventa buscaba atraer inversión extranjera por lo cual firmo un convenio con Nasdaq, para poder cotizar acciones como Yahoo y Amazon. (El Pais, 2017)

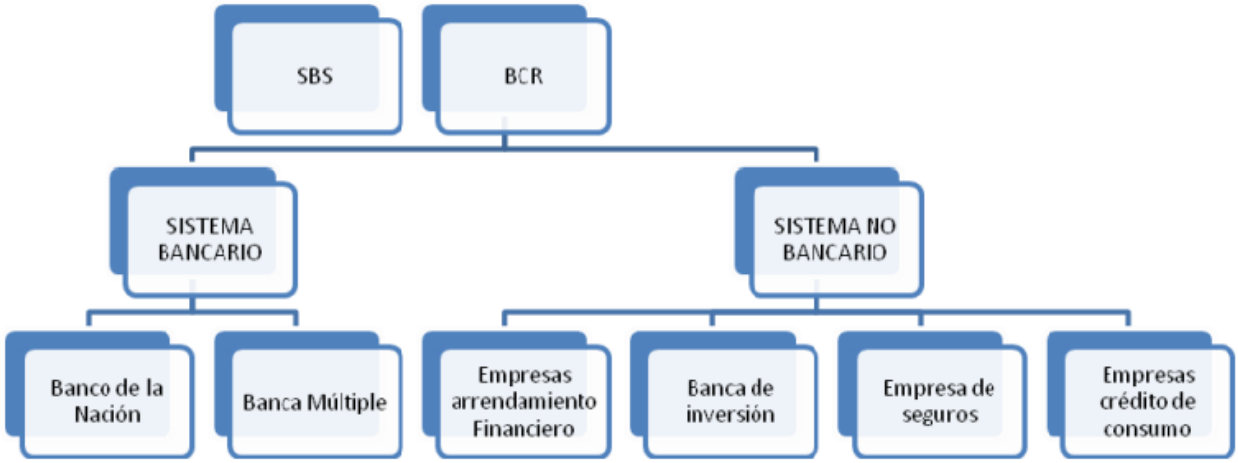
- INCA : índice nacional de capitalización nos indica la tendencia de las 20 acciones más liquidas dentro de la bolsa
- IGBVL: Promedio de acciones más negociadas de la bolsa de Lima
- El IGBVL en el año 2010 este índice reportaba una disminución del -16.02% y al cierre del año 2012 ya contaba con una variación positiva del 0.11%
- Para el año 2010 antes de la puesta en marcha del MILA la bolsa transaba 526 operaciones en renta variable para ese año y para el año 2011 en el que ya se implementó el MILA se registran alrededor, 725 operaciones
- La bolsa de valores de Lima es la tercera más grande de Latinoamérica por el número de empresas listadas en el MILA, su sector representativo es el minero y energético, a continuación se presenta la estructura de la bolsa de Lima (Bolsa de Valores de Lima, 2016)

Grafico 12. Participación índice IGBVL



Fuente: Bolsa de Valores de Lima

Gráfico 13. Sistema financiero Peruano



Fuente. Superintendencia de Lima

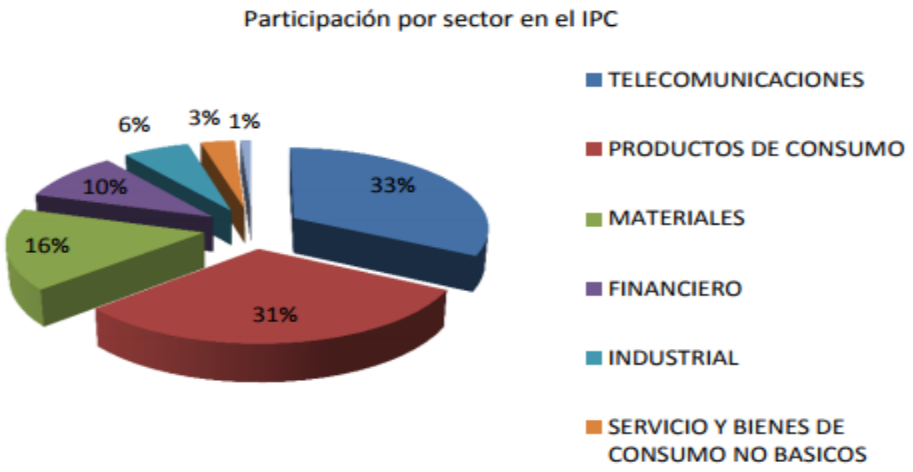
El sistema financiero peruano se divide en dos ramas principalmente, por un lado el banco central y por otro la superintendencia de banca y seguros, dentro del sistema bancario se encuentra la bolsa de valores de Lima

Bolsa de valores de México

La bolsa de valores de México ha pasado por varios momentos importantes que han impactado en su operación fuertemente, al igual como en otros países, a raíz de sucesivas crisis económicas que se han presentado como son, crisis económica mexicana en 1994, como también la crisis asiática de 1997, junto con la rusa en 1998, así como la crisis de EEUU del punto.com del 2001 y 2002, y la crisis global del 2008, pero la bolsa de México ha realizado múltiples estrategias como la disminución de costos a inversionistas y en la mayoría de productos del portafolio y la inclusión en la bolsa de empresas de tamaño mediano y con una buena proyección de crecimiento. (Efmercados, 2016). La economía de México para su tamaño debería tener más empresas cotizando en bolsa, pero existe desconocimiento por parte de los empresarios y las reformas que regulan el mercado, que no incentivan para nada para que se incremente la participación de empresas en el mercado bursátil mexicano. (Villar & Moya, 2015)

- IPC es un índice de la bolsa de México, muestra la variación de precios de una muestra de los títulos que se negocian en la bolsa , ha tenido variaciones altas y bajas pero en si su tendencia a es la alta y el índice sigue subiendo en el mercado bursátil. (Rankia, 2016)

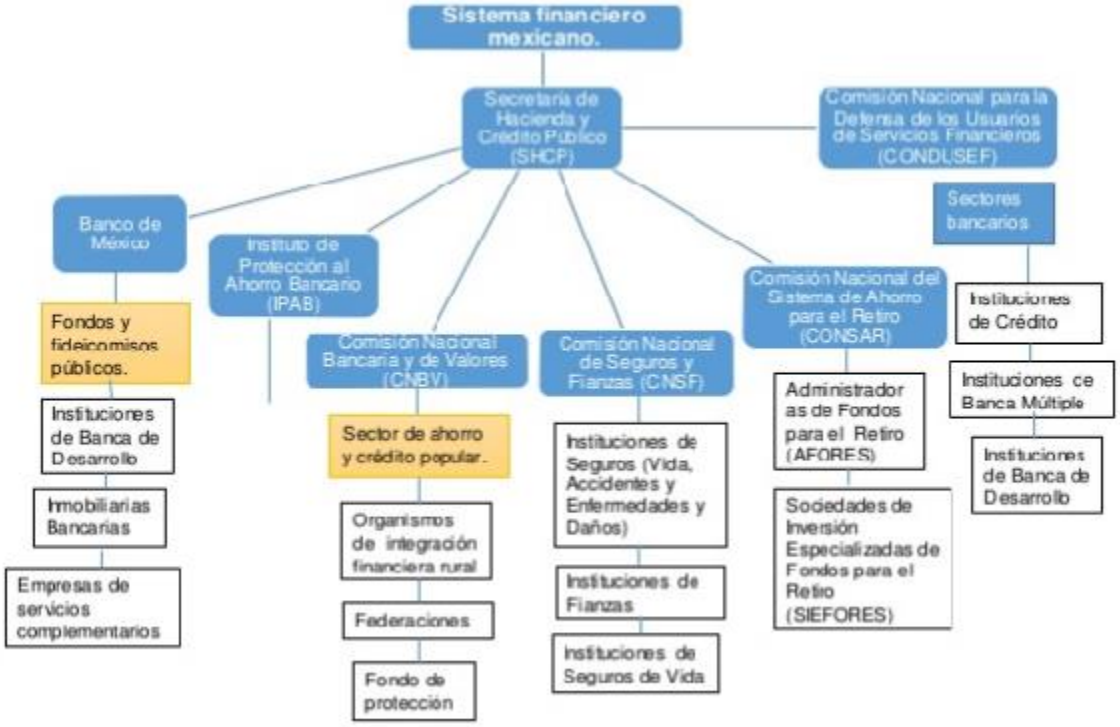
Grafico 14. Participación índice IPC



Fuente: Bolsa de Valores de México

Sistema financiero mexicano

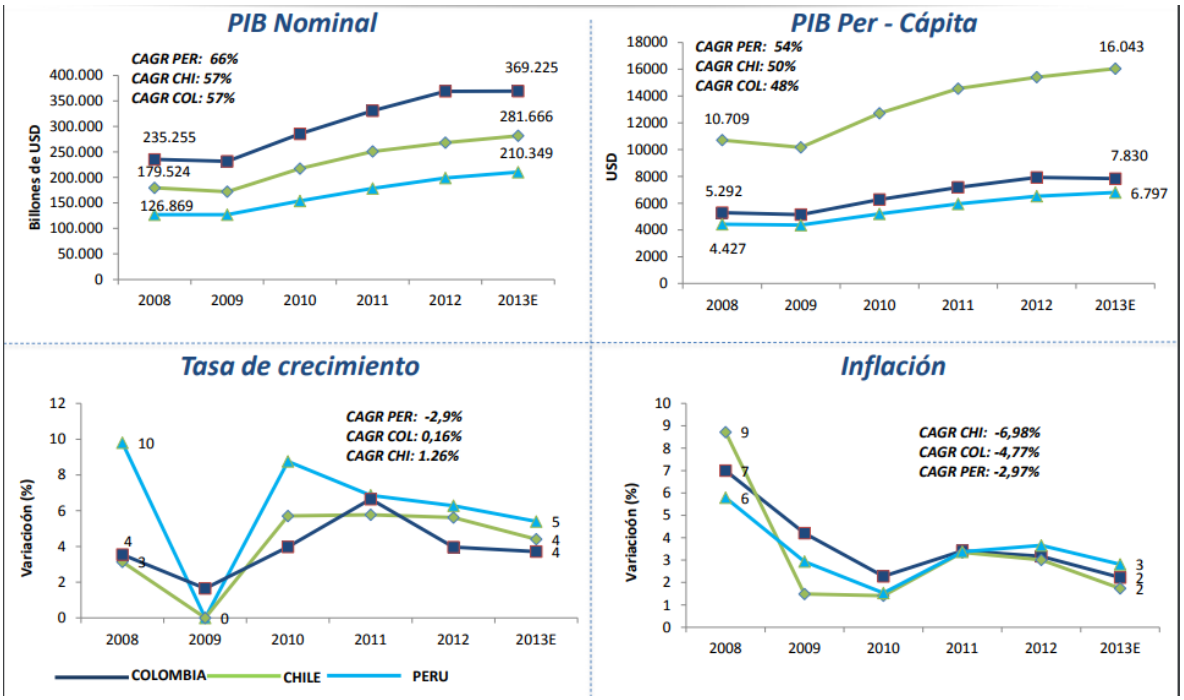
Gráfico 15. Sistema financiero mexicano



Fuente: Universidad politécnica laguna

De acuerdo a la gráfica del sistema financiero mexicano se puede ver como se desprende de sus principales ramas y como organizan sus sistema

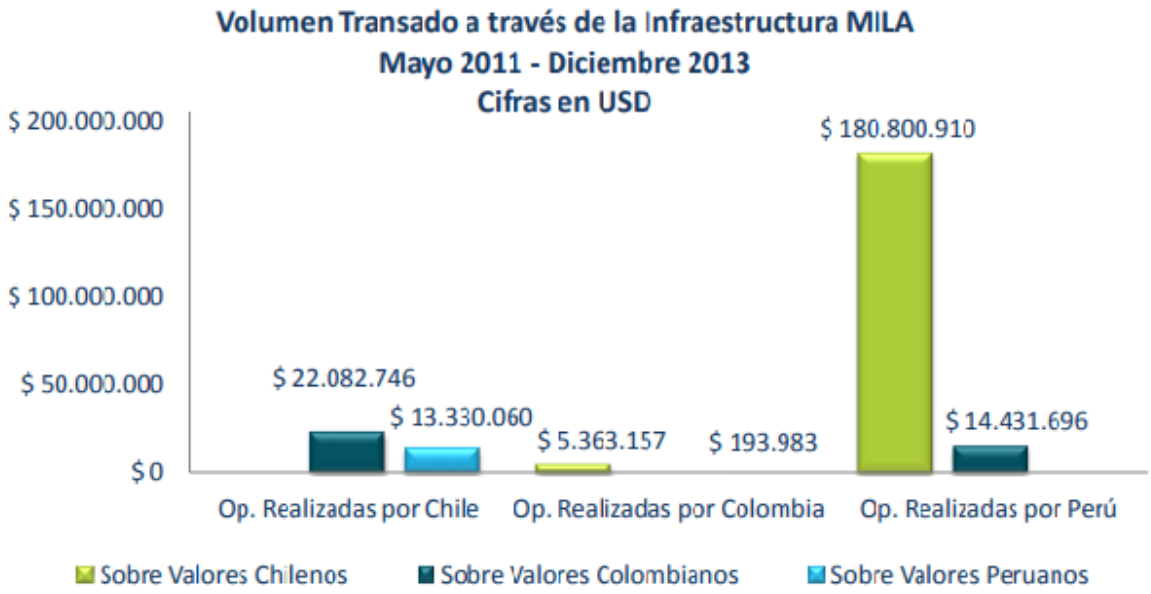
Gráfico 16. Índices económicos MILA



Fuente. Informe Bolsa de Valores de Colombia

Para el investigador con estos gráficos de los distintos índices económicos, puede ver claramente como afecto a estos países la crisis del 2008 la cual hizo que la tasa de crecimiento fuera cercana a cero para el año 2009 donde se sintió fuertemente la crisis, el PIB nominal para el año 2009 se mantuvo prácticamente igual que el 2008 e inclusive menor a este, y por la crisis varios países desarrollados se refugiaron en economías emergentes, que aunque las afecto la crisis no fue tan fuerte como en economías más desarrolladas, la inflación también obtuvo una baja importante no presenta picos fuetes a las alza o a la baja, después de la crisis del 2008 en cuanto al PIB nominal ha tenido un crecimiento sostenido en Colombia, chile y Perú según el grafico del año 2010 al 2013, hay que resaltar que el PIB percapital es evidentemente mayor en chile ya que es el doble del PIB percapital de Colombia y todavía posee una mayor diferencia con el PIB percapital de Perú

Grafico 17. Volúmenes negociados por infraestructura MILA



Fuente. Informe Bolsa de Valores de Colombia

Para el investigador Según el grafico se puede ver que los valores, más negociados son de chile y los cuales han sido en operaciones en Perú, seguido de Colombia que es el segundo país más negociado y las operaciones se realizaron en chile Y Perú, por ultimo Perú que se negoció en menor medida que Colombia pero también se realizaron operaciones en chile, se puede ver que en Colombia solo se han negociado acciones de chile, pero un monto muy bajo, a que se debe estas cifras, chile ha invertido más dinero y recursos en promocionar su mercado ante el MILA, en Colombia se tiene una baja promoción y marketing dirigido a los inversionistas, por lo cual muchos no son conscientes del potencial que tiene el MILA y esto es evidente, la mitad de los comisionistas de bolsa que tiene un acuerdo vigente con el MILA tiene una cartera de clientes que invierte activamente en el MILA, mientras la otra mitad no ha ofrecido al MILA a sus inversionistas, el potencial del MILA es alto pero se debe tener una estrategia en conjunto entre las bolsas de valores, comisionistas de bolsa y demás grupos de interés que brinden valor a los inversionistas y que potencie el MILA, para que todos se vean beneficiados

Gráfico 18. Volúmenes negociados en el MILA

Fuente. Informe Bolsa de Valores de Colombia

Para el investigador según el grafico en el año 2011 se negociaron 16 Millones de dólares, para el 2012 se negociaron 80 millones de dólares lo cual es un incremento considerable frente al 2011 para el año 2013 se negocian 140 millones lo cual también es considerable frente al 2011, lo cual nos indica un constante crecimiento en estos años

Gráfico 19. Volúmenes anuales negociados por plaza

Fuente. Informe Bolsa de Valores de Colombia

Para el Investigador según el grafico se puede ver que la plaza de Perú ha sido la principal que ha invertido en el MILA en el portafolio chileno, pero sobre todo el portafolio peruano lo cual indica que ya el MILA se convirtió en un mercado conocido en Perú comenzando en el 2011 con 4 millones en el 2012 con 66 millones y en el 2013 con 124 millones lo cual es un buen panorama, en cuanto a Colombia del 2011 al 2013 en 3 años solo ha negociado 5 millones lo cual es muy bajo para 3 años de operación del MILA en cuanto a la plaza de chile, el 2011 se negoció 8 millones, en el 2012 se negociaron 12 millones y en el 2013 una suma de 16 millones para lo cual del 2011 al 2013 se realizó una negociación por 36 millones de dólares. Lo cual muestra que colombia frente a peru y chile tiene unas cifras muy bajas.(Bolsa de Valores de Colombia, 2014)

Grafico 20. Volumen en USD negociados por cada país del (MILA)

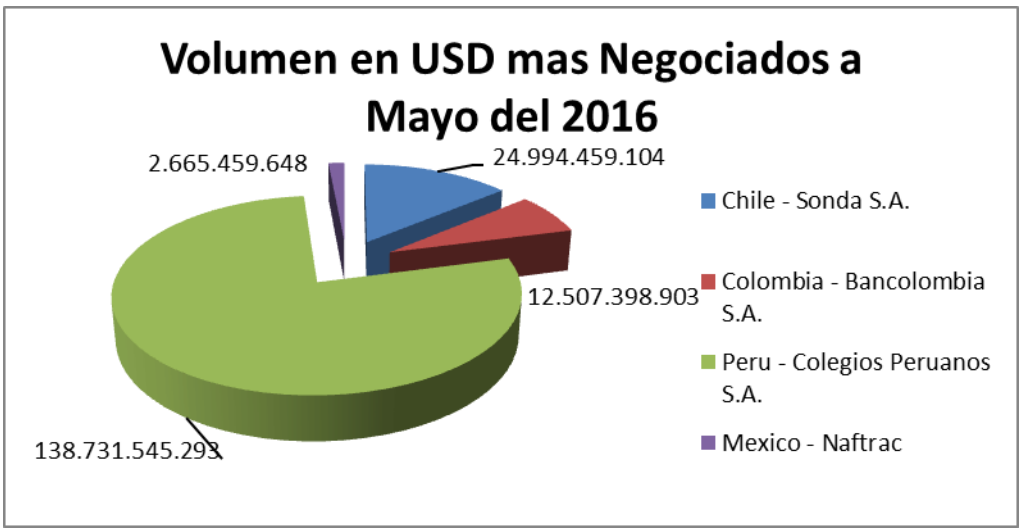


Gráfico: Elaboración Propia

Para el investigador Según el grafico se puede observar las empresas según cada país, que más fueron negociadas a mayo del 2016

Tabla 2 Instrumentos con Mayores alzas a mayo del 2016

Instrumentos con Mayores Alzas Mayo del 2016		
País	**Alza**	**Empresa**
Chile	52.58%	Portuaria Cabo Froward S.A.
Colombia	17.85%	Banco Comercial Av. Villas S.A.
Perú	180.65%	Empresa Agroindustrial Tunan S.A.A.
México	17.37%	Grupo Aeroportuario del Pacifico S.A.B.

Fuente: Elaboración propia

Para el Investigador las empresas con mayores alzas negociadas en el (MILA) donde se puede ver las empresas de mayores alzas por cada país

Tabla 3. Instrumentos con Mayores Bajas a mayo del 2016

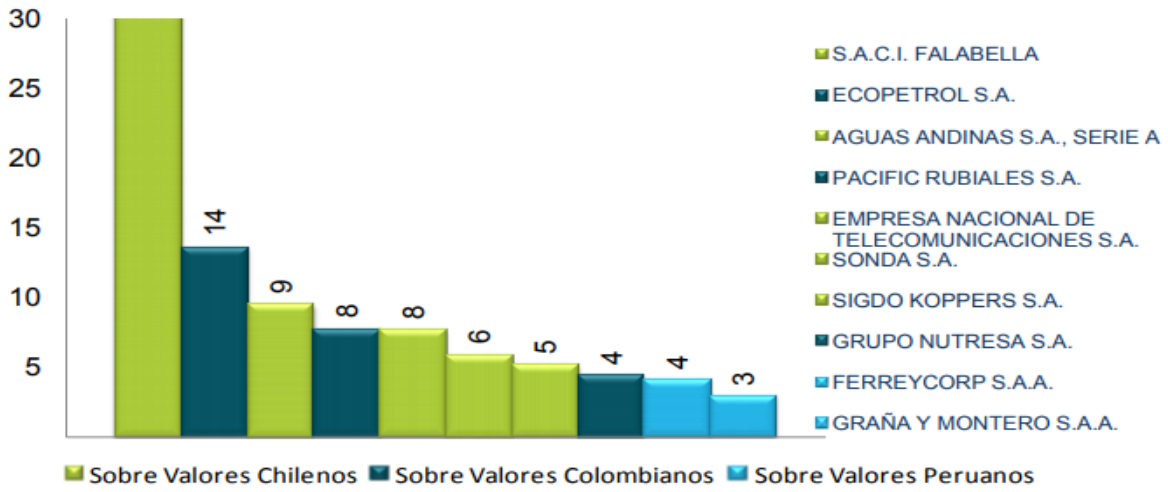
Instrumentos con Mayores Bajas Mayo del 2016		
País	**Alza**	**Empresa**
Chile	-21,18%	Sociedad Pesquera Coloso S.A.
Colombia	-8,08%	Grupo Argos S.A.
Perú	-31,32%	Trávelin Xining Corporación
México	-41,09%	Grupo Famosa S.A.B. DEL C.V.

Fuente: Elaboración propia

Para el Investigador de acuerdo a las mayores bajas se observa que Colombia cuenta con la menor baja en los instrumentos negociados, además según la capitalización bursátil de Colombia se ha incrementado y su participación en el MILA para el 2015 era del 11% pero para el 2016 aumento al 13%, se puede decir que el (MILA) traerá múltiples beneficios a nivel económico, lo cual indica que el (MILA) es un mercado bursátil muy conveniente para Colombia y del cual se puede obtener múltiples beneficios . El MILA para el año 2016 reporto las siguientes cifras, se registró un monto en total de negociaciones de 437 millones de dólares, de los cuales en cada país se negoció los siguientes montos, Colombia fue el de menor monto con 5 millones de

dólares, seguido de México con 18 millones, Perú 37 millones y Chile 55 millones. (Revista Dinero, 2017)

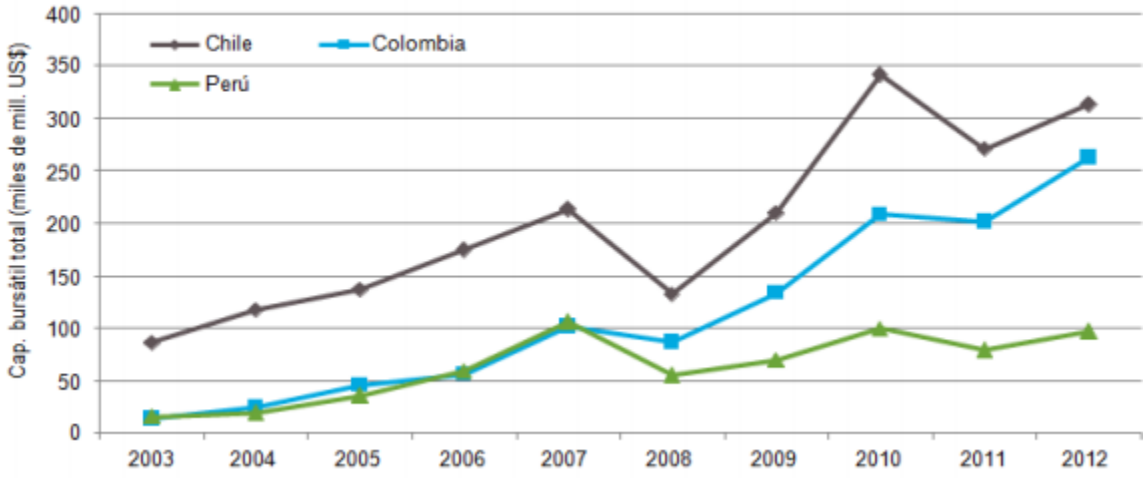
Gráfico 21. Acciones más negociadas



Fuente. Informe Bolsa de Valores de Colombia

Las acciones más negociadas por país del año 2011 al 2013, en primer lugar esta Falabella de chile, seguida de Ecopetrol de Colombia, pacific rubiales de Colombia, aguas andinas y empresa de telecomunicaciones las dos de chile son las 5 empresas con acciones más negociadas y el 88% del monto negociados corresponde a las 10 empresas listadas en el gráfico, 5 (empresas chilenas), 3 (empresas colombianas) y 2 (empresas peruanas) el 12% restante corresponde a 20 compañías de los tres países

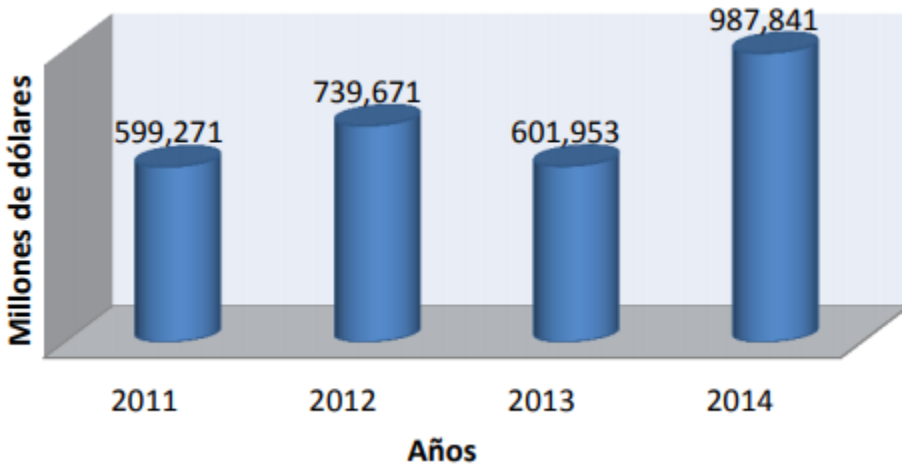
Gráfico 22. Capitalización Bursátil países MILA (2003- 2012)



Fuente: S&P Dow Jones Índices Global Stock Markets Factbook (Libro de datos de mercados accionarios globales de S&P Dow Jones Índices)

Según el investigador se puede ver en el grafico que chile lleva una clara ventaja sobre los mercados bursátiles de Colombia y Perú, aunque en el año 2008 se ve una clara superioridad con tendencia creciente de Colombia sobre Perú, y esto en gran medida que hacia el año 2007 ingreso a la bolsa (Ecopetrol) una de las empresas más grandes de Colombia que tuvo una importante participación dentro de la bolsa y que en parte gracias a esta empresa, tuvo una creciente tendencia alcista el mercado bursátil colombiano sobre Perú, que durante los años del 2003 al 2007 Colombia y Perú tenían prácticamente el mismo tamaño del mercado. (S&P DOW JONES INDICES, 2013)

Gráfico 23. Capitalización Bursátil MILA



Fuente: La republica

Según el investigador como se puede observar en el grafico la capitalización bursátil entre el 2011 y el 2012 tuvo un incremento, pero para el año 2013 hubo una caída en la capitalización bursátil y eso se debe principalmente a la baja de los mercados bursátiles de Colombia y Perú , principalmente por la caída de precios de commodites que son esenciales en estas economía, en el caso de Perú por el cobre, oro y zinc que son sus mayores commodites de exportación y en el caso de Colombia por la baja del precio del petróleo que afecto a las empresas. Ecopetrol y pacific rubiales dos de las principales empresas en Colombia.

Para el año 2014 hubo un incremento importante en la capitalización, pero este se debe a que en el mes de diciembre se unión al MILA, el país de México por lo cual su sola unión al mercado hizo crecer en gran medida el monto de capitalización bursátil para este año. (La Republica, 2013)

Para el año 2016 se realiza un análisis financiero de acuerdo a los datos Obtenidos a través de la página web del (MILA)

Tabla 4. Análisis financiero capitalización bursátil (MILA)

Análisis Horizontal y Vertical Capitalización Bursátil Mercado (MILA)						
Países	**2016 (M .M USD)**	**2015 (M .M USD)**	**Variación Absoluta**	**Variación Relativa**	**Participación % 2016**	**Participación % 2015**
Chile	209.857	190.625	19.232	10,09%	27%	25%
Colombia	103.770	88.488	15.282	17,27%	13%	11%
Perú	124.044	90.657	33.387	36,83%	16%	12%
México	351.687	401.033	- 49.346	-12,30%	45%	52%
	789.358	**770.803**	18.555	2,41%	**100%**	**100%**

Tabla: Elaboración propia

Grafico 24. Capitalización Bursátil año 2015 – 2016

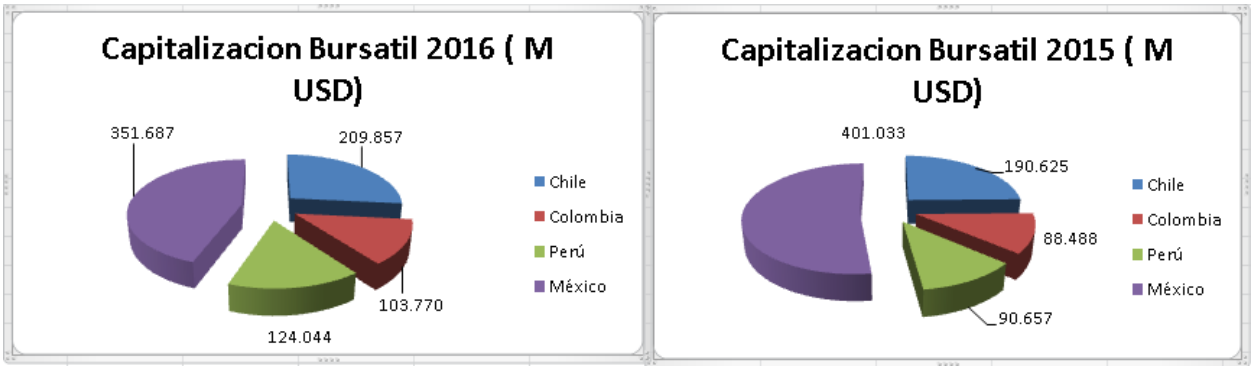
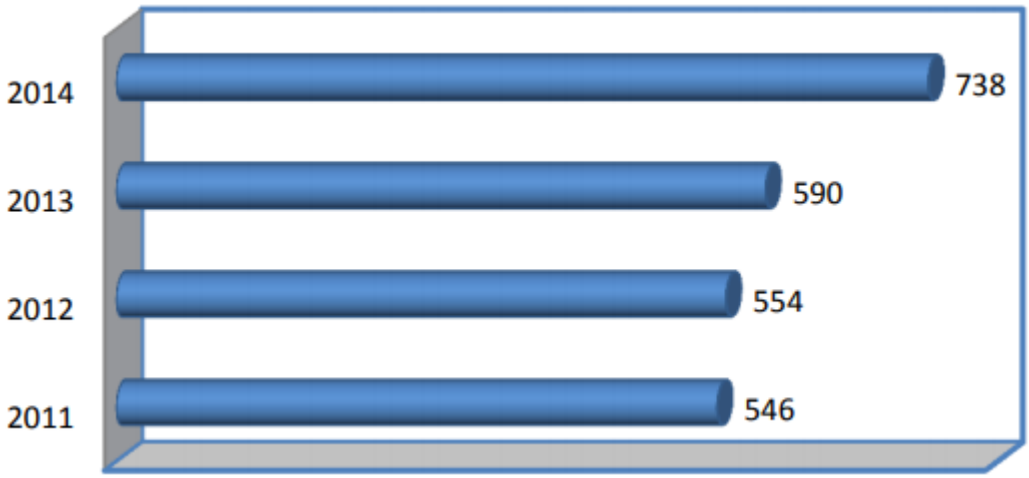


Gráfico: Elaboración Propia

Para el investigador según la tabla y los gráficos anteriores se puede analizar que la capitalización bursátil que es el valor de las empresas que hacen parte del (MILA) para el año 2016 fue del 789.358 Millones de Dólares y para el año 2015 fue de 770.803 Millones de dólares, lo cual indica un incremento de un año a otro del 2.41%. En cuanto a la capitalización bursátil por país para el año 2016 es chile 27%, Colombia 13%, Perú 16% y México 45%., adicional la capitalización bursátil del 2015 frente al 2016 se incrementó en un 10.09% para Chile, 17.27% para Colombia, 36.83% para Perú y una disminución del 12.60% para México

Gráfico 25. Numero de Emisores MILA



Fuente: MILA

Desde la creación del MILA cada año aumentan el número de emisores (Empresas Listadas en el MILA) por lo cual cada vez el mercado es más grande, durante el año 2011 estaba conformado el mercado por 546 empresas emisoras, al final del año 2012 ya había aumentado a 554 empresas y así fue aumentando a través de los años como se puede ver en el gráfico, para el año 2015 el MILA tenía un registro de 743 empresas, que se dividen por país de la siguiente manera, 276 empresas son peruanas, 228 chilenas, 74 empresas colombianas y 165 empresas Mexicanas, estas cifras posicionan al MILA como el primer mercado en Latinoamérica en cuanto a emisores, el segundo en capitalización bursátil y en un tercer nivel en cuanto a volumen de negociación. (Coyuntura Fondos de Inversion, 2015)

Grupos de interés que interactúan en el MILA

Inversionistas lo componen (Empresas, personas)

- Mayor diversificación en su portafolio de inversiones debido a la variedad de sectores y de empresas por país, con fuerte presencia de emisores posicionados en el sector minero en Perú, retail y servicios en Chile y el financiero y energético de Colombia,

Intermediarios (comisionistas de bolsa, bróker)

- La integración fomenta plazas bursátiles más atractivas y competitivas, atrayendo la inversión extranjera

- Aumenta el tipo y número de productos para distribuir a sus clientes y posibilita la creación de nuevos productos de inversión, el mercado tiene a crecer mayor posibilidad de generación de ingresos

- Fortalecimiento de la plataforma de transacciones por nuevas tecnologías y proceso de operación y buena reputación dentro de nuestra certera de inversionistas ya que saben que el MILA debe replicar estándares internacionales para llegar a su objetivo de ser uno de los principales mercados del mundo

Emisores (Empresas listadas en Bolsa)

- Reducción de costos, buscando economías de escala. acceso a un mercado más amplio frente a su mercado local o de origen, aumento de la demanda para su financiamiento a través de sus acciones para la ejecución de sus proyecto de crecimiento, mejorando la competitividad y economía para el País

Para el País

- Atracción de inversión extranjera mediante la compras de acciones de las empresas más grandes y representativas listadas en la bolsa de valores de cada país, adicional mayor competitividad sobre todo en los sectores más representativos de cada país, generación de empleo, al comprar acciones de una empresa esta obtiene financiamiento para sus planes o proyectos de expansión y crecimiento por lo cual , al ser una empresa con una demanda creciente de acciones obtiene una financiación importante que le permitirá cumplir con los planes y proyecciones que sea planteado a futuro para así crecer y demandar mano de obra y generar empleo. (Universidad Eafit, 2015)

Condiciones del mercado

El MILA es pionero en américa latina en cuanto a la integración del mercado bursátil, donde parte del objetivo es atraer inversión extrajera para los países que lo integran, buscando un ambiente económico favorable y así ampliar el acceso de capitales de empresas para mejorar el flujo de recursos. El MILA como tal no implica una integración societaria, ni operacional, solo es la creación de una plataforma virtual por la cual se puedan negociar acciones y a futuro otro tipo de productos atractivos para diferentes tipos de inversionistas potenciales. (MILA, 2012)

El MILA es el Segundo mercado bursátil más grande de américa Latina, después de Brasil, de acuerdo al comportamiento de las bolsas del año 2010 en el que todavía no entraba en ejecución el MILA frente al año 2012 mejoraron el número de transacciones realizadas en renta variable en todas las bolsas y los índices mostraron una recuperación importante en este corto periodo de tiempo lo cual da una interesante perspectiva sobre el MILA. Adicional todos los países han aportado su experiencia en la creación del mercado MILA, ya que es un mercado interesante y del cual todos sus integrantes pueden obtener múltiples beneficios, pero deben invertir en promocionar la plataforma, para así como llegar a mas inversionistas y en unión con los intermediarios en cada una de las bolsas realizar estrategias para atraer inversión extranjera y así ofertar las acciones de sus principales empresas listadas en el MILA. (Dinero, 2017)

Los depósitos de valores por cada país son los siguientes

- Colombia - Decevali : Somos el Depósito Centralizado de Valores de Colombia - DECEVAL S.A.-, una institución encargada de la custodia, administración, compensación y liquidación de valores (Deceval, 2016)

- Perú - Cavali: Es el Registro Central de Valores y Liquidaciones, una sociedad anónima encargada de la creación, mantenimiento y desarrollo de la infraestructura del mercado de valores de Perú. (Cavali, 2016)

- Chile – DCV: Es una Sociedad Anónima constituida de acuerdo a la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS). El DCV está facultado para recibir en depósito valores de chile. (DCV, 2016)

- México – Indeval: Indeval cuenta con una plataforma que funge como herramienta para concertar préstamos de valores y sustentar el mercado financiero mexicano. (Indeval, 2015)

Horarios de negociación plataforma MILA

Tabla 5.Horario Bursátil No hábil

DIAS BURSATILES NO HABILES							
MEXICO		**COLOMBIA**		**CHILE**		**PERU**	
Festividad	**Fecha**	**Festividad**	**Fecha**	**Festividad**	**Fecha**	**Festividad**	**Fecha**
Día de la constitución	06-feb	Enero	1	Año Nuevo	01-ene	Semana Santa	13 y 14 Abril
Natalicio Benito Juárez	20-mar	Enero	9	Feriado Extraordinario	02-ene	Día del Trabajo	01-may
Semana Santa	13 y 14 Abril	Marzo	20	Semana Santa	14 -19 Abril	San pedro y San pablo	29-jun
Día del Trabajo	01-may	Abril	13	Día del Trabajo	01-may	Fiestas Patrias	28-jul
Día de los Muertos	02-nov	Abril	14	Día de las Glorias Navales	21-may	Santa Rosa	30-ago
Día de la Revolución	20-nov	Mayo	1	San pedro y San pablo	26-jun	Día de los Santos	01-nov
Día del Empleado Bancario	12-dic	Mayo	29	Día de la Virgen del Carmen	16-jul	Día de la Inmaculada	08-dic
Navidad	25-dic	Junio	19	Asunción de la Virgen	15-ago	Navidad	25-dic
		Junio	26	Independencia Nacional	18-sep		
		Julio	3	Día de las Glorias del Ejercito	19-sep		
		Julio	20	Día del descubrimiento	09-oct		
		Agosto	7	Día de la Iglesia	27-oct		
		Agosto	21	Día de los Santos	01-nov		
		Octubre	16	Día de la Inmaculada	08-dic		
		Noviembre	6	Navidad	25-dic		
		Noviembre	13	Feriado Bancario	31-dic		
		Diciembre	8				
		Diciembre	25				

Fuente: Elaboración propia Bolsa de Valores de Colombia

Los horario de negociación serán de 7 am a 4 pm, se debe tener claridad que los días no hábiles para cada país se presentan a continuación, adicional a esto tampoco se podrán hacer operaciones los fines de semana (Sábado y Domingo) y cuando haya a lugar alguna festividad o feriado en algún país en particular no se podrá invertir en ese mercado. (Bolsa de Valores de Colombia, 2014)

Sectores más representativos por país

Perú tiene una mayor oferta en acciones en títulos de empresas mineras aproximadamente un 53%, En la Bolsa colombiana el Sector Industrial constituye un 78%, mientras en Chile las empresas de servicios, equivalen a un 32% , las empresas que están listadas en el MILA se encuentran en los siguientes sectores, Hidrocarburos Industriales, comercio, energía, minería y servicios financieros

Listado empresas MILA

A continuación se presentan algunas de las empresas más representativas listadas en el MILA y que representan los diversos sectores de la economía de los países que integran el MILA:

Tablas 6. Algunas de las empresas listadas en el MILA

EMPRESAS LISTADAS BVC (COLOMBIA)		EMPRESAS LISTADAS BVS (CHILE)	
EMPRESA	**SECTOR**	**EMPRESA**	**SECTOR**
ACERIAS PAZ DEL RIO S.A.	INDUSTRIAL	FALABELLA	RETAIL
ALMACENES ÉXITO S.A.	COMERCIAL	ENERSIS	S GENERALES
AVIANCA HOLDINGS S.A.	INDUSTRIAL	COPEC	COMMODITIES
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA COLOMBIA S.A.	FINANCIERO	ENDESA	S GENERALES
BANCO COMERCIAL AV VILLAS S.A.	FINANCIERO	BANCO DE CHILE	BANCA
BANCO DAVIVIENDA S.A	FINANCIERO	BANCO SANTANDER-CHILE	BANCA
BANCO DE BOGOTA S.A	FINANCIERO	CENCOSUD	RETAIL
CANACOL ENERGY LTDA	INDUSTRIAL	SQM	COMMODITIES
ECOPETROL S.A.	INDUSTRIAL	CMPC	COMMODITIES
CEMENTOS ARGOS S.A.	INDUSTRIAL	COLBUN	S GENERALES
EMPRESAS LISTADAS BMV (MEXICO)		**EMPRESAS LISTADAS BVL (PERU)**	
EMPRESA	**SECTOR**	**EMPRESA**	**SECTOR**
PEMEX (PETROLEO MEXICO)	ENERGIA	PETROPERU	INDUSTRIAL
GRUPO FINANCIERO INBURSA	FINANCIERO	BANCO DE CREDITO BCP	FINANCIERO
GRUPO FINANCIERO BANORTE	FINANCIERO	TELEFONIA DE PERU	TELEFONIA
ALFA	INDUSTRIAL	ESSALUD	SALUD
AEROPORTUARIO DEL SURESTE	INDUSTRIAL	REFINERIA LA PAMPILLA	INDUSTRIAL
AEROPORTUARIO DEL PACIFICO	INDUSTRIAL	CERRO VERDE	MINERIA
CEMEX	MATERIALES	ANTAMINA	MINERIA
GRUPO MEXICO	MATERIALES	SOUTHERN PERU COPPER	MINERIA
GRUPO BIMBO	CONSUMO	BBVA CONTINENTAL	FINANCIERO
FEMSA	CONSUMO	AMERICA MOVIL PERU	TELEFONIA

Fuente: Elaboración Propia Bolsa de Valores de Colombia

Que se debe tener en cuenta para invertir en el MILA.

Para invertir en el MILA se debe en primer lugar acerca a la bolsa de valores del país en donde se encuentre, para el caso de este ejemplo se tomara el país de Colombia

Se acerca a la bolsa de valores de Colombia donde se le informara con que comisionista o intermediario está habilitado para realizar operaciones en el MILA, este comisionista le ofrecerá las diferentes plazas de los países de Colombia, México, Chile y Perú y las principales acciones de estos mercados para mirar cuales son de sus interés, adicional a esto le realizara un análisis de su perfil del riesgo, aunque esta no es la única forma de invertir en el MILA, mediante fondos de inversión, donde se puede invertir desde un bajo monto de dinero, pero su retorno o dividendos va de acuerdo a la inversión que realizo, en otras palabras se puede invertir desde bajos montos de dinero, pero la utilidad que generara esta inversión también va hacer baja

Adicional a esto se realiza para la creación del usuario y clave dentro de la plataforma, verificación de los datos, información financiera y cuanto es un monto considerable de dinero, verificación de donde provienen los fondos de acuerdo a la declaración de renta, extractos bancarios entre otros documentos

En la plataforma del MILA contara con el calendario económico de las noticias económicas y las fechas de estas, mas importantes de los países del MILA, así como indicadores más representativo para realizar un buen análisis técnico o fundamental dependiendo del tipo de inversionista que sea, a corto, mediano y largo plazo, adicional webinars gratuitos y boletines sobre como operar e identificar oportunidades de inversión. (Finanzas Personales, 2014)

Retos que debe afrontar el MILA

Aunque el MILA ha hecho esfuerzos por incentivar los bajos costos en operaciones todavía hay resistencia al cambio en cuanto a unificar los costos transaccionales y las comisiones de los intermediarios ya que son empresas privadas e independientes y difieren los valores en cada uno de los países que componen el MILA lo cual genera costos de entrada para el inversionista, se proyecta que un futuro se incentive la competencia entre intermediarios y de lugar a costos más uniformes en los cuatro países. Adicional a esto otro reto y que es un punto importante para el análisis de los mercados , proyecciones y planes de crecimientos de los emisores que se encuentran listados en el MILA es la claridad en la información contable y financiera, en lo cual ha

generado problemas a Colombia ya que la información contable y financiera , presentada por la bolsa de valores de Colombia, no se ajusta a los estándares internacionales como las (NIIF) y las (NIC) a diferencia de los otros países integrantes del MILA, lo cual es un punto importante que debe mejorar Colombia lo más pronto posible. (Banco Central de Reserva del Peru, 2015)

Información tributaria

También está el desafío tributario de potenciar los beneficios para los inversores extranjeros por la vía de evitar que paguen doble impuesto a continuación se presenta los impuestos y tasas aplicabas sobre cada país (America Economica, 2012)

¿Cuándo de chile se realiza una operación en el MILA se genera los siguientes impuestos?

Tabla 7. Información Tributaria Chile

OPERACIÓN	COLOMBIA	PERU	CHILE	MEXICO
DIVIDENDOS	0% sobre dividendos que tribute el emisor (empresa que emite las acciones), 25 % sobre dividendos que no pagaron impuesto en cabeza del emisor	Retención en la Fuente sobre dividendos percibidos, personales naturales y jurídicas, 2016 tarifa 6.8%, 2017 Tarifa del 8%, 2018 Tarifa del 8%, 2019 Tarifa del 9,3%	Del 0 al 40% dependiendo de monto del ingreso para el impuesto global complementario	Retención del 10% para personas jurídicas y naturales
GANANCIAS DE CAPITAL	0 % si la venta no supera el 10%de las acciones en circulación de la empresa emisora en el mismo periodo fiscal, 14% si supera el 10%	0 % sobre las ganancias, siempre que un año no se transfiera el 10% de las acciones emitidas, 5% sobre ganancias menores a un año	Tasa de Retención 0% para personas jurídicas y naturales que cumplan con el ART 107 del LIR	Retención del 10% sobre ganancia real,
Obtención del Certificado Tributario	Se puede obtener el certificado a través de la página web de la empresa que emitió las acciones, con su número de documento y la identificación de la cuenta de inversionista	El depósito de valores cavali será el encargado de efectuar las retenciones correspondientes y efectuar el respectivo certificado de retención	Sera el depósito de valores que generara un certificado por cada dividendo pagado, lo emitirá a la persona que esté en su registro	Sera el depósito de valores quien expedirá el correspondiente certificado

Fuente: Cartilla Tributaria MILA

¿Cuándo de Colombia se realiza una operación en el MILA se genera los siguientes impuestos?

Tabla 8. Información Tributaria Colombia

OPERACIÓN	COLOMBIA	PERU	CHILE	MEXICO
DIVIDENDOS	33% sobre dividendos de una persona no declarante, cuando el emisor no paga impuesto de renta, 20 % para una persona natural o jurídica, cuando el emisor no paga renta	Retención en la Fuente sobre dividendos percibidos, personales naturales y jurídicas, 2016 tarifa 6.8%, 2017 Tarifa del 8%, 2018 Tarifa del 8%, 2019 Tarifa del 9,3%	Para personas no residentes y sin convenio tributario, 35% acreditando el impuesto de primera categoría, en caso de estar bajo convenio tributario o de doble tributación tendrá unos beneficios importantes	Retención del 10% para personas jurídicas y naturales
ENAJENACION DE ACCIONES	0% si no supera el 10% de las acciones en circulación de un mismo periodo fiscal, si supera esto pago pleno en declaración de ente	0 % si no supera el 10% de las acciones en circulación en un mismo periodo fiscal si lo supera aplicara un 5%	Tasa de Retención 0% para personas jurídicas y naturales que cumplan con el ART 107 del LIR	Retención del 10% para personas jurídicas y naturales
Obtención del Certificado Tributario	Se puede obtener el certificado a través de la página web de la empresa que emitió las acciones, con su número de documento y la identificación de la cuenta de inversionista	El depósito de valores cavali será el encargado de efectuar las retenciones correspondientes y efectuar el respectivo certificado de retención	Sera el depósito de valores que generara un certificado por cada dividendo pagado, lo emitirá a la persona que esté en su registro	Sera el depósito de valores quien expedirá el correspondiente certificado

Fuente: Cartilla Tributaria MILA

¿Cuándo de México se realiza una operación en el MILA se genera los siguientes impuestos?

Tabla 9. Información Tributaria México

OPERACIÓN	COLOMBIA	PERU	CHILE	MEXICO
DIVIDENDOS	25 % sobre dividendos que no han tributado a nombre del emisor	Retención en la Fuente sobre dividendos percibidos, personales naturales y jurídicas, 2016 tarifa 6.8%, 2017 Tarifa del 8%, 2018 Tarifa del 8%, 2019 Tarifa del 9,3%	Para personas no residentes y sin convenio tributario, 35% acreditando el impuesto de primera categoría, en caso de estar bajo convenio tributario o de doble tributación tendrá unos beneficios importantes	personas jurídica 0% no es un ingresos acumulable, 10% para personas naturales
GANANCIAS DE CAPITAL	0 % si la venta no supera el 10%de las acciones en circulación de la empresa emisora en el mismo periodo fiscal, 14% si supera el 10%	0 % sobre las ganancias, siempre que un año no se transfiera el 10% de las acciones emitidas, 5% sobre ganancias menores a un año	Tasa de Retención 0% para personas jurídicas y naturales que cumplan con el ART 107 del LIR	Retención del 10% sobre ganancia real,
Obtención del Certificado Tributario	Se puede obtener el certificado a través de la página web de la empresa que emitió las acciones, con su número de documento y la identificación de la cuenta de inversionista	El depósito de valores cavali será el encargado de efectuar las retenciones correspondientes y efectuar el respectivo certificado de retención	Sera el depósito de valores que generara un certificado por cada dividendo pagado, lo emitirá a la persona que esté en su registro	Sera el depósito de valores quien expedirá el correspondiente certificado

Fuente: Cartilla Tributaria MILA

¿Cuándo de Perú se realiza una operación en el MILA se genera los siguientes impuestos?

Tabla 10. Información Tributaria Perú

OPERACIÓN	COLOMBIA	PERU	CHILE	MEXICO
DIVIDENDOS	25 % sobre dividendos que no han tributado a nombre del emisor	Retención en la Fuente sobre dividendos percibidos, personales naturales y jurídicas, 2016 tarifa 6.8%, 2017 Tarifa del 8%, 2018 Tarifa del 8%, 2019 Tarifa del 9,3%	Para personas no residentes y sin convenio tributario, 35% acreditando el impuesto de primera categoría, en caso de estar bajo convenio tributario o de doble tributación tendrá unos beneficios importantes	personas jurídica 0% no es un ingresos acumulable, 10% para personas naturales
GANANCIAS DE CAPITAL	0 % si la venta no supera el 10%de las acciones en circulación de la empresa emisora en el mismo periodo fiscal, 14% si supera el 10%	0 % sobre las ganancias, siempre que un año no se transfiera el 10% de las acciones emitidas, 5% sobre ganancias menores a un año	Tasa de Retención 0% para personas jurídicas y naturales que cumplan con el ART 107 del LIR	Retención del 10% sobre ganancia real,
Obtención del Certificado Tributario	Se puede obtener el certificado a través de la página web de la empresa que emitió las acciones, con su número de documento y la identificación de la cuenta de inversionista	El depósito de valores cavali será el encargado de efectuar las retenciones correspondientes y efectuar el respectivo certificado de retención	Sera el depósito de valores que generara un certificado por cada dividendo pagado, lo emitirá a la persona que esté en su registro	Sera el depósito de valores quien expedirá el correspondiente certificado

Fuente: Cartilla Tributaria MILA

Las operaciones se realizan en la moneda del país origen en el que se encuentra listado el instrumento o la acción, ejemplo si se quiere hacer la inversión en Perú se negocia en soles si es cualquiera de los otros tres países pues se negociara en pesos colombiano, chilenos o mexicano y la liquidación se realizara se realizara en la moneda del país donde se realizó la inversión a través del intermediario el cual el cual realizara el procedimiento cambiario y tramitarlo en su banco comercial, de acuerdo a la

información tributaria se crean indirectamente incentivos para invertir en los países en los cuales tengan una menor carga tributaria. (Banco Central de Reserva del Peru, 2015)

Mercados financieros

Durante el año del 2008 al 2013, el Índice COLCAP registró un crecimiento del 21,45% al pasar de 980,21 a 1.606,33 en los anteriores años mencionados (Banco de la Republica, 2015). Pero en el año 2008, el COLCAP mantuvo una tendencia bajista, a finales del 2008, ubicándose en 686,64 puntos; que coincide con la crisis económica mundial., se evidencia como el COLCAP muestra una gradual recuperación a lo largo del 2009, la cual se afianza durante el 2010. El IPSA índice bursátil de Chile tuvo un crecimiento del 13,23% al pasar de 2.727,77 puntos a 3.699, (Bolsa de Santiago, 2015). El IGBVL Índice bursátil de Perú tuvo un crecimiento del 0,17% al pasar de 15.691,14 a 15.753,65 puntos. La capitalización bursátil en Colombia entre los años 2003 al año 2011 se comportó de la siguiente manera, entre estos años se presentó un crecimiento del 15.56% , con un acontecimiento importante que se dio en Colombia en el año 2007 , donde incursiono en la bolsa de valores de Colombia, la empresa más representativa de este país como es la petrolera Ecopetrol, en el año 2009 a pesar de que se presentó la crisis económica , la bolsa de valores de Colombia conto con una cifra que superó las expectativas donde se recuperó con un 61.5% del PIB, esta información proporcionada por la asociación nacional de instituciones financieras (ANIF) donde también sumo la entrada de la compañía Pacific Rubiales al mercado.

En la capitalización bursátil chilena, mantuvo una tendencia creciente pero así el año del 2008 aunque presento cifras negativas, por cuenta de la crisis económica, ya que afecto los commodities y en chile de sus productos de exportación más representativos se encuentra el cobre y el petróleo, pero hacia al año 2010 empezó la recuperación con un aumento en los precios y con varios negocios que había conseguido chile teniendo como punto positivo el refugio de la crisis en capitales de países emergentes por sus perspectivas de crecimiento, lo que genero un aumento en la capitalización del 79.7%, representando una de la mayores cifras de chile en toda la historia, pero para el 2011

se presentó una baja del 20.92% lo cual se generó por la crisis financiera y de deuda que azotaba algunos países de la unión europea y la capitalización en Perú su capitalización bursátil obtuvo dos puntos importantes entre los años 2006 y 2007 debido a buenos manejos, y la firma del TLC con estados unidos fue fundamental para este aumento, también Perú fue afectado por la crisis del 2008 y su recuperación se dio hacia el 2010 donde supero las expectativas llegando al 69.75% de los cuales aportaron los sectores económicos de alimentos, bebidas y minerales no metálicos (Fajardo, 2015)

Capítulo 5. Conclusiones y referencias.

5.1 Conclusiones

Con la realización de esta investigación se obtuvo varios resultados y se realizó un análisis de cómo se realizó el proceso de integración del (MILA) en el mercado de bursátil. Los países que conforman el MILA se caracterizan según sus datos económicos, por haber pasado directa o indirectamente por varias crisis económicas, así como bajas es los precios de los principales productos de exportación, devaluación de su moneda frente al dólar , aumento de la inflación, sus cifras indican que a pesar de estos inconvenientes muestran crecimiento o recuperación de sus índices bursátiles y económicos son países beneficiarios de inversión extranjera, gracias a la clara información que brindan a los capitales extranjeros, .Bajo todo este proceso de integración es más que claro que los inversionistas podrán construir portafolios más diversificados en términos de sectores, los emisores podrán incrementar la visibilidad y ser atractivos ante inversionistas globales, los comisionistas o intermediarios podrán generar nuevos productos y ampliar sus negocios, pero hace falta más unión por estos eslabones de la cadena para que el MILA alcance su potencial , hay que realizar premoción de este mercado que sea percibido por mas inversionistas, los valores negociados de Colombia en el MILA todavía son muy bajos en comparación con Perú, Chile y México. El MILA se ha caracterizado por realizar varias cartillas didácticas para poner al tanto a sus inversionistas sobre actualizaciones y normas para incursionar en los mercados e inversionistas para tener mayor acceso mucha más información.

Al poder comparar el desempeño de sus acciones con otras del sector. El MILA un año después de su puesta en marcha reportaba, bajos volúmenes de transacción que se reportan en el mercado, inferiores en varios órdenes de magnitud a la capitalización bursátil del mercado integrado, ha venido mejorando a través de los años, ya que cada vez es más conocido el MILA pero aún le falta para consolidarse como el mayor mercado bursátil de Latinoamérica y sus volúmenes transados cada vez son mayores, de acuerdo a la alza y baja de las acciones en el MILA del 2016 Colombia cuenta con la menor baja en los instrumentos negociados, adicional las empresas pioneras de los cuatro países han tenido unas alzas en sus instrumentos de Chile 52.58%, Colombia 17.85%, Perú 180.65% y México 17.37% según la capitalización bursátil de Colombia se ha incrementado y su participación en el MILA para el 2015 era del 11% pero para el 2016 aumento al 13%, el (MILA) es un mercado bursátil que le ha aportado a Colombia y que todavía puede obtener múltiples beneficios, las ganancias obtenidas por un inversor que interviene en el mercado aumentan con el número de participantes y ya que el MILA se ha venido fortaleciendo, aumentando la liquidez de un título e incita a los operadores a realizar más transacciones, se proyecta que en el futuro, el MILA debe proveer recursos a través de la emisión de acciones o bonos y un portafolio sólido y atractivo, deben poder negociarse instrumentos de liquidez para las empresas, como créditos comerciales y de tesorería, cartas de crédito para las operaciones de comercio exterior, divisas de los miembros, a futuro algunos de los comodities que producen las economías que integran el mercado MILA lo cual potenciaría mucho maslos beneficios de estas economías, si bien en su primera fase el MILA le apostaba era al mercado accionario los inversionistas deben tener claro que las acciones se mueven frente a las tendencias de un mercado, cuando se dan altas o bajas según el comportamiento y las mismas tendencias de precios. (Jiménez, 2013). Para averiguar cómo se encuentra una tendencia, se debe tener en cuenta los índices en el sector real, como estados financieros donde Colombia debe trabajar, ya que de los cuatro países es el más atrasado en cuanto a presentación de información contable y financiera bajo estándares internaciones como NiIF y NIC, proyecciones de las empresas y el estado y proyección de los sectores económicos, Para el año 2016 el Colcap que es el índice bursátil más importante de Colombia, sigue registrando valorizaciones continuas. En

los países del (MILA), todos los índices presentaron comportamiento al alza. El Colcap se ubica en el segundo puesto. El S&P/BVL de Lima subió 58,06%, el IPC de México ascendió un 6.82% y el IPSA de Santiago de chile obtuvo un ascenso de 12,15%, en este orden, el PIB de los países del (MILA) contaba con un crecimiento continuo , pero la crisis financiera del año 2008 y la de deuda pública del año 2013, influyeron en el crecimiento de estas economías a pesar de esto crecieron a una tasa ´promedio del 4% lo cual es un bueno comparado con la tasa de crecimiento de países desarrollados, los países del (MILA), respecto al PIB mostraban un buen panorama económico ya que frente al año 2009 hubo crecimiento económico aun cuando en este año de presento una crisis económica global , hacia los año del 2011 y 2012 se presentó un aumento de los precios de los commodities mostrando una recuperación, lo cual favoreció las exportaciones de varios países de américa latina incluidos los países del (MILA) . En cuanto a la inflación antes de la subida del dólar estaban trabajando para mantenerse los precios estables realizando un esfuerzo integrado en el ámbito de la política monetaria, cambiaria y fiscal, pero ante el aumento del dólar y la devaluación de varias monedas, fue inminente un aumento de la inflación por la subida del precio de los productos importados y el desempleo de estos países ha disminuido a excepción de México. Esto es causado por las políticas implementadas por cada país, el IPSA índice bursátil de Chile tuvo un crecimiento del 13,23% al pasar de 2.727,77 puntos a 3.699, (Bolsa de Santiago, 2015). El IGBVL Índice bursátil de Perú tuvo un crecimiento del 0,17% al pasar de 15.691,14 a 15.753,65 puntos. El MILA conforme pasa los años aumentan el número de emisores cada vez más empresas se unen al MILA, casi todos los países que conforman el MILA, reportan nuevas empresas listadas en bolsa de un años a otro, teniendo en cuanta toda esta información se puede decir que este proceso de integración ha sido de los más exitosos de Latinoamérica, y que podrá traer muchos más beneficios a estos países que lo integran y su crecimiento todavía no ha llegado a su potencial optimo

Le ha traído múltiples beneficios a nivel financiero a sus integrantes, aunque todavía falta mucho para llegar a todo el potencial que tiene este mercado en diversificación de portafolios, en productos de inversión, en capitalización bursátil y en el valor negociado en el (MILA). Se espera en los próximos años una tendencia de crecimiento no solo

para los países que integran el (MILA) si no para sus grupos de interés como, intermediarios, empresas, inversionistas, en base a como se encuentra en la actualidad, en materia de inversión, ahorro y como las empresas pueden aprovechar el mercado integrado latinoamericano en base a los análisis realizados durante las fases de investigación planteadas.

5.2 Referencias

Abusada-Salah, R. (2014). *DIMENSIONES Y EFECTOS ECONOMICOS DE LA ALIANZA DEL PACIFICO.* Chile.

Aghón, G. (31 de Agosto de 2001). *http://repositorio.cepal.org.* Recuperado el 30 de Enero de 2017, de http://repositorio.cepal.org: http://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/2691/S2001704_es.pdf

ALEJANDRO, P. M. (2015). *LA INTEGRACIÓN DE LOS MERCADOS DE VALORES COMO MECANISMO DE.* BOGOTA.

ALEJANDRO, P. M. (2015). LA INTEGRACIÓN DE LOS MERCADOS DE VALORES COMO MECANISMO DE.

ALIANZA DEL PACIFICO. (2016). *ABECE ALIANZA DEL PACIFICO.*

Alianza del Pacifico. (2016). *Abece de la Alianza del Pacifico.*

Alvarez, J. E. (30 de Diciembre de 2016). *http://revistas.ugca.edu.co.* Recuperado el 01http://revistas.ugca.edu.co/index.php/contexto/article/view/382/1015 de Mayo de 2017, de http://revistas.ugca.edu.co.

Alvarez, O. (30 de Junio de 2016). *http://revistas.ugca.edu.co.* Recuperado el 10 de Enero de 2017, de http://revistas.ugca.edu.co: http://revistas.ugca.edu.co/index.php/contexto/article/view/382/1015

America Economica. (12 de Noviembre de 2012). *http://www.americaeconomia.com.* Recuperado el 30 de Julio de 2017, de http://www.americaeconomia.com: http://www.americaeconomia.com/search/Conozca%20los%20secretos%20para%20invertir%20en%20el%20MILA

Banco Central de Reserva del Peru. (30 de Noviembre de 2015). *http://www.bcrp.gob.pe.* Recuperado el 15 de Julio de 2017, de http://www.bcrp.gob.pe: http://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Reporte-Estabilidad-Financiera/2015/Noviembre/ref-noviembre-2015-recuadro-3.pdf

Bolsa de Valores de Colombia. (30 de Julio de 2014). *https://bvc.com.co.* Recuperado el 16 de Julio de 2017, de https://bvc.com.co: https://bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/Mercados/informesbursatiles?com.tibco.ps.pagesvc.action=updateRenderState&rp.currentDocumentID=-7618fdd7_14759d442a0_441e0a0a600b&rp.attachmentPropertyName=Attachment&com.tibco.ps.pagesvc.targetPage=1f9a1c33_132

Bolsa de Valores de Colombia. (Diciembre de 2015). *http://www.bvc.com.co.* Recuperado el 01 de Mayo de 2017, de http://www.bvc.com.co: http://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/Mercados/informesbursatiles?com.tibco.ps.pagesvc.action=updateRenderState&rp.currentDocumentID=5cc8a3a9_14dfccff814_-59380a0a600b&rp.attachmentPropertyName=Attachment&com.tibco.ps.pagesvc.targetPage=1f9a1c33_

Bolsa de Valores de Lima. (01 de Junio de 2016). *www.bvl.com.* Recuperado el 16 de Julio de 2017, de www.bvl.com: http://www.bvl.com.pe/estadist/mercindicesmercado.html

Camara de Comercio de Ibague. (2013). *30 Preguntas de la Alianza del Pacifico.* Ibague.

Cavali. (12 de Diciembre de 2016). *www.cavali.com.* Recuperado el 16 de Julio de 2017, de www.cavali.com: http://www.cavali.com.pe/acerca-de-cavali/empresa/que-es-cavali.html

Colombia, A. d. (2015). *http://www.fiafin.org.* Obtenido de http://www.fiafin.org.

Colombia, A. d. (13 de Abril de 2015). *http://www.fiafin.org.* Recuperado el 25 de Junio de 2016, de http://www.fiafin.org: http://www.fiafin.org/consultaDocumentos.aspx?idDoc=435

Colombia, A. d. (13 de Abril de 2015). *http://www.fiafin.org.* Recuperado el 30 de Enero de 2017, de http://www.fiafin.org: http://www.fiafin.org/consultaDocumentos.aspx?idDoc=435

Colombia, B. d. (26 de Enero de 2017). *https://www.bvc.com.co.* Recuperado el 01 de Mayo de 2017, de https://www.bvc.com.co: https://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/AcercaBVC/Comunicados_Prensa?com.tibco.ps.pagesvc.action=updateRenderState&rp.currentDocumentID=6ca65a34_159da6eb28a_272dc0a84ca9&rp.revisionNumber=1&rp.attachmentPropertyName=Attachment&com.tibco.ps.pagesvc

Colombia, F. d. (13 de Abril de 2015). *http://www.fiafin.org.* Recuperado el 16 de Julio de 2017, de http://www.fiafin.org: http://www.fiafin.org/consultaDocumentos.aspx?idDoc=435

Coyuntura Fondos de Inversion. (13 de Mayo de 2015). *http://www.fiafin.org.* Recuperado el 15 de Julio de 2017, de http://www.fiafin.org: http://www.fiafin.org/consultaDocumentos.aspx?idDoc=435

DCV. (12 de Diciembre de 2016). *https://www.dcv.cl.* Recuperado el 16 de Julio de 2017, de https://www.dcv.cl: https://www.dcv.cl/es/acerca-del-dcv/quienes-somos.html

Deceval. (12 de Diciembre de 2016). *https://www.deceval.com.co.* Recuperado el 17 de Julio de 2017, de https://www.deceval.com.co: https://www.deceval.com.co/portal/page/portal/Home/Empresa/Quienes_Somos

Deigo, P. M., & Wendy, F. M. (2015). *LA INTEGRACIÓN DE LOS MERCADOS DE VALORES COMO MECANISMO DE CRECIMIENTO ECONÓMICO: CASO MERCADO INTEGRADO LATINOAMERICANO (MILA).* BOGOTA.

Desarrollo, B. I. (31 de Marzo de 2016). *publications.iadb.* Recuperado el 01 de Mayo de 2017, de publications.iadb: https://publications.iadb.org/bitstream/handle/11319/7517/La-regulacion-del-mercado-de-valores-en-el-mercado-integrado-Latinoamericano-ofertas-pu%C2%BFblicas-primarias-y-bonos-updated.pdf?sequence=1

DIEGO, P. M. (2015). LA INTEGRACIÓN DE LOS MERCADOS DE VALORES COMO MECANISMO DE. *LA INTEGRACIÓN DE LOS MERCADOS DE VALORES COMO MECANISMO DE*.

Dinero. (2010). Integración de las bolsas: Comienza la acción. *Dinero*.

DINERO. (2010). Integración de las bolsas: Comienza la acción. *DINERO*.

Dinero, R. (02 de Junio de 2017). *http://www.dinero.com.* Recuperado el 16 de Julio de 2017, de http://www.dinero.com: http://www.dinero.com/economia/articulo/capitalizacion-bursatil-del-mila-y-crecimiento-en-2016/241732

Dinero, R. (02 de Junio de 2017). *http://www.dinero.com.* Recuperado el 17 de Julio de 2017, de http://www.dinero.com: http://www.dinero.com/economia/articulo/capitalizacion-bursatil-del-mila-y-crecimiento-en-2016/241732

Efmercados. (26 de Mayo de 2016). *http://www.elfinanciero.com.mx.* Recuperado el 17 de Julio de 2017, de http://www.elfinanciero.com.mx: http://www.elfinanciero.com.mx/mercados/acciones/numero-de-emisoras-estancado-en-la-bmv.html

El Pais. (04 de Julio de 2017). *https://economia.elpais.com.* Recuperado el 17 de Julio de 2017, de https://economia.elpais.com: https://economia.elpais.com/economia/2017/07/04/actualidad/1499135531_870332.html

Enderlein, H. (2011). *The Economic Impact of the.*

Fajardo, P. M. (30 de JUNIO de 2015). *http://repository.lasalle.edu.co.* Recuperado el 15 de ENERO de 2017, de http://repository.lasalle.edu.co: http://repository.lasalle.edu.co/bitstream/handle/10185/17467/63102146_2015.pdf

Fianzas Personales. (19 de Marzo de 2014). *http://www.finanzaspersonales.co/.* Recuperado el 10 de Julio de 2017, de http://www.finanzaspersonales.co/:

http://www.finanzaspersonales.co/buscador?query=%C2%BFC%C3%B3mo%20invertir%20en%20el%20Mila?

GERMAN, V. (2016). MILA y Alianza del Pacífico ¿Ejemplo de integración. *DINERO*.

German, V. (20 de Julio de 2016). *www.dinero.com.* Recuperado el 20 de Noviembre de 2016, de www.dinero.com: http://www.dinero.com/opinion/columnistas/articulo/mila-y-alianza-del-pacifico-ejemplo-de-integracion/225880

Gestion, B. i. (30 de Diciembre de 2015). *https://www.bvc.com.co.* Recuperado el 16 de Julio de 2017, de https://www.bvc.com.co: https://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/Accionistas/Informaci%C3%B3n+Financiera/Informes+de+Gesti%C3%B3n?com.tibco.ps.pagesvc.action=updateRenderState&rp.currentDocumentID=-d301b1f_153c449f00b_337a0a0a600b&rp.revisionNumber=1&rp.attachmentProperty

Gestion, i. d. (30 de Diiciembre de 2015). *https://www.bvc.com.co.* Recuperado el 16 de Julio de 2017, de https://www.bvc.com.co: https://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/Accionistas/Informaci%C3%B3n+Financiera/Informes+de+Gesti%C3%B3n?com.tibco.ps.pagesvc.action=updateRenderState&rp.currentDocumentID=-d301b1f_153c449f00b_337a0a0a600b&rp.revisionNumber=1&rp.attachmentProperty

Gomez Luisa, Portafolio . (25 de Mayo de 2015). *http://www.portafolio.co.* Recuperado el 31 de Enero de 2017, de http://www.portafolio.co: http://www.portafolio.co/internacional/mila-da-paso-integracion-financiera-profunda-33954

http://www.elfinanciero.com.mx. (26 de Mayo de 2016). Recuperado el 16 de Julio de 2017, de http://www.elfinanciero.com.mx: http://www.elfinanciero.com.mx/mercados/acciones/numero-de-emisoras-estancado-en-la-bmv.html

Indeval. (10 de Diciembre de 2015). *http://www.indeval.com.mx/.* Recuperado el 16 de Julio de 2017, de http://www.indeval.com.mx/: http://www.indeval.com.mx/

Integración de las bolsas: Comienza la acción. (2010). *Dinero*, 3.

Jiménez, J. (27 de Septiembre de 2013). *Bolsa para novatos: Seis teorías del mercado que debes conocer*. Obtenido de http://www.finanzas.com/noticias/mercados/bolsas/20130927/bolsa-para-novatos-seis-2491303.html

José Luis León Manríquez, J. J. (2014). *La Alianza del Pacífico, alcances, competitividad e implicaciones para america latina.* Mexico.

La Republica. (23 de Mayo de 2013). *https://www.larepublica.co.* Recuperado el 16 de Julio de 2017, de https://www.larepublica.co: https://www.larepublica.co/finanzas/capitalizacion-bursatil-del-mila-ha-caido-us50000-millones-en-lo-corrido-del-ano-2039258

LUISA, G. (25 de MAYO de 2015). Mila da paso a una integración financiera más profunda. *PORTAFOLIO*.

Madera, M. A. (30 de Diciembre de 2014). *http://revistas.unisucre.edu.co.* Recuperado el 30 de Enero de 2017, de http://revistas.unisucre.edu.co: http://revistas.unisucre.edu.co/index.php/rpg/article/view/156/198

Marcela, A. V., & Fernanda, D. M. (30 de Diciembre de 2015). *https://repository.eafit.edu.co.* Recuperado el 16 de Julio de 2017, de https://repository.eafit.edu.co: https://repository.eafit.edu.co/bitstream/handle/10784/8197/MariaFernanda_DiazMoya_DianaMaria_ArizaVillar_2015.pdf?sequence=2&isAllowed=y

Marcela, A. V., & Fernanda, D. M. (30 de Diciembre de 2015). *https://repository.eafit.edu.co.* Recuperado el 16 de Julio de 2017, de https://repository.eafit.edu.co: https://repository.eafit.edu.co/bitstream/handle/10784/8197/MariaFernanda_DiazMoya_DianaMaria_ArizaVillar_2015.pdf?sequence=2&isAllowed=y

maria, D. M. (03 de Diciembre de 2015). *https://repository.eafit.edu.co.* Recuperado el 15 de Julio de 2017, de https://repository.eafit.edu.co: https://repository.eafit.edu.co/bitstream/handle/10784/8197/MariaFernanda_DiazMoya_DianaMaria_ArizaVillar_2015.pdf?sequence=2&isAllowed=y

Marquez, J. L. (30 de Septiembre de 2014). *http://library.fes.de.* Recuperado el 30 de Enero de 2017, de http://library.fes.de: http://library.fes.de/pdf-files/bueros/mexiko/11062.pdf

Melo, D. A., & Melo, W. J. (2015). *LA INTEGRACIÓN DE LOS MERCADOS DE VALORES COMO MECANISMO DE CRECIMIENTO ECONÓMICO: CASO MERCADO INTEGRADO LATINOAMERICANO (MILA).* Bogota.

Mercados, E. (26 de Mayo de 2016). *http://www.elfinanciero.com.mx.* Recuperado el 17 de Julio de 2017, de http://www.elfinanciero.com.mx: http://www.elfinanciero.com.mx/mercados/acciones/numero-de-emisoras-estancado-en-la-bmv.html

MILA. (30 de Diciembre de 2015). *http://www.mercadomila.com.* Recuperado el 16 de Julio de 2017, de http://www.mercadomila.com: http://www.mercadomila.com/home/

Mila, M. (diciembre de 2014). *http://www.mercadomila.com/.* Recuperado el 1 de Mayo de 2017, de http://www.mercadomila.com/: http://www.mercadomila.com/

nidia, G. r. (13 de Diciembre de 2013). *http://repository.unimilitar.edu.co.* Recuperado el 16 de Julio de 2017, de http://repository.unimilitar.edu.co:

http://repository.unimilitar.edu.co/bitstream/10654/9966/2/GomezRamirezNidyaMercedes2013.pdf

Nidia, G. R. (15 de Diciembre de 2013). *http://repository.unimilitar.edu.co.* Recuperado el 16 de Julio de 2017, de http://repository.unimilitar.edu.co: http://repository.unimilitar.edu.co/bitstream/10654/9966/2/GomezRamirezNidyaMercedes2013.pdf

Nidia, G. R. (15 de Diciembre de 2013). *http://repository.unimilitar.edu.co.* Recuperado el 16 de Julio de 2017, de http://repository.unimilitar.edu.co: http://repository.unimilitar.edu.co/bitstream/10654/9966/2/GomezRamirezNidyaMercedes2013.pdf

Pedro, A. M. (10 de Diciembre de 2012). *http://repository.eia.edu.co.* Recuperado el 16 de Julio de 2017, de http://repository.eia.edu.co: http://repository.eia.edu.co/bitstream/11190/354/1/ADMO0774.pdf

Personales, F. (19 de Marzo de 2014). *http://www.finanzaspersonales.co.* Recuperado el 10 de Julio de 2017, de http://www.finanzaspersonales.co: http://www.finanzaspersonales.co/buscador?query=%C2%BFC%C3%B3mo%20invertir%20en%20el%20Mila?

PULIDO, W. V. (2013). EL MILA MERCADO DE INTEGRACION ENTRE CHILE, PERU Y COLOMBIA. *RELACIONES INTERNACIONALES, ESTRATEGIA Y SEGURIDAD*, 22.

Rankia. (01 de Octubre de 2016). *https://www.rankia.mx.* Recuperado el 15 de Julio de 2017, de https://www.rankia.mx: https://www.rankia.mx/blog/analisis-ipc/1578774-que-ipc

Republica, L. (09 de Mayo de 2017). *http://www.larepublica.co.* Recuperado el 10 de Mayo de 2017, de http://www.larepublica.co: http://www.larepublica.co/los-acuerdos-de-colaboraci%C3%B3n-bajo-las-normas-de-competencia_506286

Revista Dinero. (02 de Junio de 2017). *http://www.dinero.com.* Recuperado el 17 de Julio de 2017, de http://www.dinero.com: http://www.dinero.com/economia/articulo/capitalizacion-bursatil-del-mila-y-crecimiento-en-2016/241732

Revista Semana. (03 de abril de 1998). *Qué pasa en la Bolsa*. Obtenido de http://www.semana.com/economia/articulo/que-pasa-en-la-bolsa/35614-3#

S&P DOW JONES INDICES. (30 de Mayo de 2013). *http://www.espanol.spindices.com.* Recuperado el 17 de Julio de 2017, de http://www.espanol.spindices.com: http://www.espanol.spindices.com/documents/research/research-mila-40-spanish.pdf

Uc3m. (2015). *Teoría de la intengración economica.* (Uc3m, Intérprete) http://www.eco.uc3m.es/~aschrage/EUInt_archivos/3_Integracion.pdf, Madrid, España.

Unipymes. (27 de Enero de 2017). *http://www.unipymes.com.* Recuperado el 05 de Mayo de 2017, de http://www.unipymes.com: http://www.unipymes.com/al-finalizar-2016-el-valor-de-empresas-inscritas-en-bolsa-fue-de-31138-billones/

Universidad Eafit. (01 de Diciembre de 2015). *https://repository.eafit.edu.co.* Recuperado el 15 de Julio de 2017, de https://repository.eafit.edu.co: https://repository.eafit.edu.co/bitstream/handle/10784/8197/MariaFernanda_DiazMoya_DianaMaria_ArizaVillar_2015.pdf?sequence=2&isAllowed=y

Verdugo, G. (20 de Hulio de 2016). *http://www.dinero.com.* Recuperado el 20 de Noviembre de 2016, de http://www.dinero.com: http://www.dinero.com/opinion/columnistas/articulo/mila-y-alianza-del-pacifico-ejemplo-de-integracion/225880

Villar, D. M., & Moya, M. F. (30 de Diciembre de 2015). *https://repository.eafit.edu.co.* Recuperado el 16 de Julio de 2017, de https://repository.eafit.edu.co: https://repository.eafit.edu.co/bitstream/handle/10784/8197/MariaFernanda_DiazMoya_DianaMaria_ArizaVillar_2015.pdf?sequence=2&isAllowed=y