

**UNIVERSIDAD MAYOR DE SAN ÁNDRÉS**  
**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS FINANCIERAS**  
**CARRERA DE ADMINISTRACION DE EMPRESAS**



**TESIS DE GRADO**  
**(TESIS LIBRE)**

**“INNOVACIÓN DE LA BOLSA BOLIVIANA DE VALORES DE LA CIUDAD DE  
LA PAZ”**

**PRESENTADO POR:**

Univ. Peñaranda Quisbert Michell Estefania

Univ. Rodriguez Blanco Ana Mayte

**ASISTENCIA METODOLÓGICA:**

Lic. Mónica Beatriz Soriano López

**La Paz – Bolivia**

**2021**

**DEDICATORIA:**

La presente tesis está dedicada a nuestras queridas familias quienes nos han impulsado día a día en este camino, para poder forjarnos como excelentes personas y excelentes profesionales, brindándonos su apoyo incondicional, su cariño, sus ánimos y sobre todo enseñándonos los mejores valores.

**AGRADECIMIENTOS:**

Agradecer sobre todo a Dios y a la vida que guió nuestros caminos de encuentro, para hoy al fin cumplir nuestro sueño: “*ser profesionales*”.

Agradecer también a la Universidad Mayor de San Andrés por ser nuestra casa de estudios por más de 4 años, donde no sólo nos han formado académicamente sino también han dejado en nosotras experiencias de vida maravillosas e inolvidables.

Y finalmente agradecer a la Lic. Mónica Beatriz Soriano López por ser nuestra asesora metodológica, quien nos ha brindado su tiempo y su conocimiento para poder realizar este trabajo.

## ÍNDICE GENERAL

<b>RESUMEN.....</b>	<b>9</b>
<b>INTRODUCCIÓN.....</b>	<b>10</b>
<b>CAPITULO I .....</b>	<b>12</b>
<b>ASPECTOS GENERALES.....</b>	<b>12</b>
1. Antecedentes .....	12
1.2. Formulación del problema .....	15
1.3. Formulación de Hipótesis .....	16
1.4. Objetivo de la investigación .....	19
1.4.1. Objetivo General.....	19
1.4.2. Objetivos Específicos .....	19
1.5. Justificación .....	20
1.5.1. Justificación Teórica .....	20
1.5.2. Justificación Práctica .....	20
1.6. Alcance de la Investigación .....	21
1.6.1. Alcance Temático .....	21
1.6.2. Alcance Temporal.....	21
1.6.3. Alcance Geográfico .....	21
<b>CAPITULO II .....</b>	<b>22</b>
<b>DESARROLLO ESTRUCTURAL TEÓRICO DE LA TESIS .....</b>	<b>22</b>
2.1. Plan .....	22
2.2. Promoción .....	22
2.3. Plan de Promoción .....	24
2.3.1. Desarrollo de un Plan de Promoción .....	24
2.3.1.2. Análisis de mercado .....	24
2.3.1.3. Identificación del Público Meta.....	25
2.3.1.4. Determinación de los objetivos Promocionales.....	25
2.3.1.5. Desarrollo de un Presupuesto para la Promoción .....	25
2.3.1.6. Herramientas Promocionales de comunicación masiva .....	28

2.3.1.6.1. La Publicidad .....	28
2.3.1.6.2. Tipos de publicidad.....	29
2.3.1.6.3. Desarrollo de una campaña publicitaria .....	30
2.4. Capacitación.....	30
2.4.1. Proceso de capacitación empresarial .....	32
2.4.2. Proceso de diez pasos. Donald I. Kirkpatrick .....	32
2.5. Estrategia .....	37
2.5.1. Estrategia Empresarial .....	38
2.5.2. Estrategia corporativa .....	39
2.5.3. Estrategia competitiva o de negocio .....	40
2.5.4. Estrategia de Financiación.....	41
2.5.4.1. Emisión de acciones .....	41
2.5.4.1.1. Capital .....	41
2.5.4.1.2. Capitalización o valorización bursátil .....	41
2.5.4.1.3. Beneficios .....	42
2.5.4.1.4. Dividendos.....	42
2.5.4.1.5. Oferta Pública de Acciones (OPA).....	42
2.5.4.1.6. Oferta Pública de Cambio (OPC).....	43
2.5.4.2. Emisión de obligaciones .....	44
2.5.4.3. Obligación convertible .....	44
2.5.4.4. Obligación canjeable .....	44
2.6. Financiamiento .....	45
2.7. Mercado de Valores .....	46
2.7.1. Segmentos de mercado de valores .....	47
2.7.1.1. Por el tipo de colocación.....	47
2.7.1.2. Por el mecanismo de negociación .....	48
2.7.2. Participantes del Mercado de Valores .....	49
2.8. Emisores .....	50
2.9. Títulos – Valores.....	51
2. 11. Empresa .....	52
2.11.1 Tipos de Empresa.....	52
2.12. Bolsa de Valores .....	56
2.12.1. Origen del término .....	57
2.13. Bolsa Boliviana de Valores .....	58

2.13.1. Fundación de la Bolsa .....	58
2.13.2. Ley Orgánica de la Comisión de Valores .....	59
2.13.3. Inicio de Operaciones .....	59
2.13.4. Estructura Organizacional.....	61
2.13.5. Misión .....	62
2.13.6. Visión.....	62
2.13.7. Valores .....	62
2.13.8. Objetivos de la Bolsa Boliviana de Valores.....	63
<b>CAPÍTULO III .....</b>	<b>64</b>
<b>DISEÑO METODOLÓGICO DE LA INVESTIGACIÓN .....</b>	<b>64</b>
3.1. Nivel de Investigación.....	64
3.2. Método .....	64
3.3. Universo o población de Estudio .....	64
3.4. Determinación de tamaño y diseño de muestra .....	65
3.5. Técnicas de Investigación .....	66
3.5.1. Entrevista .....	67
3.5.2. Encuesta .....	67
3.5.3. Recopilación documental.....	68
<b>CAPÍTULO IV .....</b>	<b>70</b>
<b>RESULTADOS DE LA INVESTIGACIÓN .....</b>	<b>70</b>
4.1. Resultados de la Investigación .....	70
4.2 Verificación de la Hipótesis.....	105
<b>CAPÍTULO V .....</b>	<b>111</b>
<b>PROPUESTA .....</b>	<b>111</b>
5.1. Introducción.....	111
5.2. Indicadores .....	112
5.3. Instrumentos Financieros .....	114
5.3.1. Bonos Verdes .....	114
5.3.1.1. Beneficios .....	116
5.3.2. Bonos Sociales.....	117

5.4. Convenios y colaboraciones .....	118
5.4.1. Convenios .....	118
5.4.2. Convenio de colaboración interinstitucional .....	119
5.5. Proponer soluciones tecnológicas .....	121
5.6. Mercado alternativo dirigido a PYMES .....	131
<b>CAPÍTULO VI.....</b>	<b>134</b>
<b>CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....</b>	<b>134</b>
6.1. Conclusiones .....	134
6.2. Recomendaciones .....	136
<b>BIBLIOGRAFÍA.....</b>	<b>138</b>
<b>ANEXOS</b>	

## INDICE DE CUADROS

CUADRO N°1. Universo o población de estudio .....	64
CUADRO N° 2. Determinación de tamaño y diseño de muestra .....	65
CUADRO N° 3. Ingresos operacionales por gestiones .....	92
CUADRO N° 4. Ingresos operacionales por línea de negocio.....	92
CUADRO N° 6. Indicadores financieros al 31 de diciembre de 2018 .....	93
CUADRO N° 7. Montos negociados en bolsa (expresado en dólares estadounidenses).....	94
CUADRO N° 8. Valores inscritos en bolsa gestiones 2017 y 2018 .....	95
CUADRO N° 9. Negociación de valores en mesa de negociación (expresado en dólares estadounidenses) .....	97
CUADRO N° 10. Composición del fci al 31 de diciembre de 2018 .....	98

## RESUMEN

El mercado de valores en general permite canalizar recursos financieros hacia actividades productivas a través de las negociaciones de valores. Se podría decir que constituye una fuente directa de financiamiento y una opción de rentabilidad tanto para emisores como para inversionistas.

La Bolsa Boliviana de Valores, ubicada en la ciudad de La Paz, cumple la función de facilitar la negociación de valores registrados en ella, brindando al mercado y a sus miembros los sistemas y mecanismos adecuados para que se ejecuten esas transacciones. Estas facilidades incluyen la provisión de un recinto físico, esquemas tecnológicos, así como la definición de reglas claras de funcionamiento.

La presente investigación permite determinar por qué la Bolsa Boliviana de Valores no ha logrado incrementar el número de emisores en las últimas gestiones. Es así que se plantea como hipótesis la elaboración de un Plan de Promoción.

Mediante un análisis realizado a la información recopilada, los resultados de la investigación señalan que un plan de promoción no sería suficiente para incrementar el número de emisores por lo que se propone la “Innovación de la Bolsa Boliviana de Valores”, tomando en cuenta diferentes aspectos como la incorporación de nuevos indicadores e instrumentos financieros, la generación de nuevos convenios y colaboraciones, soluciones tecnológicas mejoradas y un mercado alternativo dirigido a pymes.

Todos estos aspectos serían necesarios para poder lograr el cumplimiento del objetivo el cual quiere contribuir al incremento del número de emisores principalmente.

**Palabras clave:** Mercado de valores, Bolsa Boliviana de Valores, emisores, plan de promoción, innovación.

## INTRODUCCIÓN

En la ciudad de La Paz existe un gran número de empresas dedicadas a diferentes rubros, mismas que inician sus actividades con el fin de conseguir rédito de algún capital invertido y que al mismo tiempo coadyuvan al crecimiento económico del país, sin embargo, éstas atraviesan por diferentes problemas, uno de ellos es el acceso a fuentes de financiamiento.

El mercado de valores en general permite canalizar los recursos financieros hacia las actividades productivas a través de las negociaciones de valores. Se podría decir que constituye una fuente directa de financiamiento y una opción de rentabilidad para los inversionistas.

La Bolsa de Valores es un agente primordial y determinante en la estabilidad de la economía del mundo. De no existir la bolsa de Valores la compra y venta de acciones, bonos o cualquier otro valor serían transacciones que no contarían con la debida transparencia y la determinación de los precios sería un factor que solo dependería de la voluntad de los grandes industriales lo cual sería una gran desventaja para la economía en el mundo, y en especial para los consumidores. La Bolsa realiza una importante labor como barómetro de la economía local, nacional, regional y mundial.

La presente investigación trata de determinar por qué la Bolsa Boliviana de Valores, ubicada en la ciudad de La Paz, no ha logrado incrementar el número de emisores en las últimas gestiones, mediante un análisis realizado a la información recopilada.

Si bien se identificó que la Bolsa Boliviana de Valores cuenta con varias ventajas adicionales, a diferencia de los bancos, en su mayoría los empresarios de la ciudad de La Paz prefieren optar casi siempre por alguna

entidad financiera al momento de obtener financiamiento. Del mismo modo se identifican los factores que inciden cuando un empresario solicita financiamiento para hacer crecer su negocio.

Por otro lado, existe un gran porcentaje de empresarios de la ciudad de La Paz, que carecen de suficiente información sobre la Bolsa Boliviana de Valores y su respectivo funcionamiento, además de las ventajas que tiene el emitir o invertir en la misma.

De esta manera se propone la “Innovación de la Bolsa Boliviana de Valores”, de tal forma que esto contribuya a incrementar el número de emisores y que también posibilite informar a los empresarios acerca de todas las ventajas de emitir en bolsa, con este fin se proponen algunos cambios y herramientas que coadyuven a la modernización de la bolsa.

## **CAPITULO I**

### **ASPECTOS GENERALES**

#### **1. Antecedentes**

La Bolsa Boliviana de Valores es una empresa privada, constituida como sociedad anónima, con fines de lucro, que opera desde 1989.

Su principal objetivo es promover un mercado de valores regular, competitivo, equitativo y transparente, proporcionando infraestructura, sistemas y normas para canalizar eficientemente el ahorro de los inversionistas hacia empresas e instituciones privadas y estatales, que requieran de tales recursos para financiar proyectos productivos y de desarrollo.

#### **Requisitos para abrir una Bolsa de Valores**

- Constitución como Sociedad Anónima, con un mínimo de 8 accionistas.
- Tener un Directorio de por lo menos 5 titulares.
- Tener la organización, infraestructura y reglamentación interna necesaria, que aseguren un mercado eficiente, equitativo, competitivo, ordenado y transparente.
- Contar con procedimientos y medios adecuados para asegurar un mercado unificado que permita a los participantes la eficiente ejecución de sus órdenes.
- Tener el capital mínimo requerido.

### **Mecanismos de transacción que ofrece la Bolsa de Valores de Bolivia**

- Operaciones de Ruedo (a partir de 1989)

Es el lugar físico dentro de la Bolsa donde se realizan las operaciones de compra-venta y de reporto a viva voz, ya sea de valores de renta fija y/o variable autorizados por la Superintendencia de Valores.

- Mesa de Negociaciones (a partir de 1995)

Es un ruedo donde se realizan operaciones de compra y venta de valores de renta fija emitidos a plazos iguales o inferiores a 270 días y autorizadas únicamente por la Bolsa de Valores.

- Subasta pública de acciones no inscritas (desde 1995)

Es una subasta a viva voz ante un martillero de acciones de sociedades anónimas no inscritas en la Bolsa que funciona cuando las agencias de bolsa lo solicitan.

### **Los principales valores que se transan en la Bolsa de Valores de Bolivia**

- Acciones (1994)
- Bonos
  - Municipales (Alcaldía de La Paz, 1994)
  - Del Tesoro (1994)
  - Bancarios Convertibles en acciones (1991)

- De Corto Plazo (1991)
- Bancarios Bursátiles (1992)
- Del BCB (1999)
- Depósitos a plazo fijo (1993)
- Letras del Tesoro General de la Nación (1994)
- Certificados de depósito del Banco Central de Bolivia (1989)
  - Son valores emitidos a descuento por esta entidad y rescatados por la misma institución financiera o emisor a su vencimiento al valor nominal. La oferta primaria de los CDS se realiza mediante subastas públicas organizadas por el Banco Central de Bolivia. Los CDS se emplean como instrumento de política monetaria.
- Certificados de devolución de depósitos (CDD, 1994)
  - Los CDD son valores emitidos a la orden y representan la devolución que hace el Banco Central de Bolivia de los depósitos a favor de los ahorristas o clientes de entidades financieras en proceso de liquidación. Estos certificados no devengan intereses y son negociados a descuento en el mercado secundario.
  
- Certificados de devolución impositivos (CEDEIM, 1994)

- Los CEDEIM son valores fiscales emitidos por el Servicio Nacional de Impuestos Internos (SNII) y otorgados a los exportadores por concepto de reintegro del Impuesto al Valor Agregado (IVA) sobre un tope máximo del valor FOB de la exportación y del Gravamen Aduanero Consolidado (GAC) de acuerdo a un coeficiente determinado por el SNII.

## **1.2. Formulación del problema**

La Bolsa Boliviana de Valores desde el punto de vista de la empresa se traduce en condiciones de financiamiento mejores de las que obtendrían a través de las fuentes tradicionales de financiamiento, debido fundamentalmente a la existencia de un gran número de inversionistas con diferentes perspectivas de inversión.

La Bolsa cumple con la función de canalizar el ahorro hacia inversiones productivas, se trata por tanto de un mecanismo para conectar a agentes con necesidades opuestas: ahorradores e inversores por un lado y agentes con proyectos y necesidades de financiación por otro. Los primeros obtendrán beneficios de sus ahorros en forma de rentabilidad y los empresarios la financiación que necesitan para ejecutar sus proyectos. La función de la bolsa es por tanto la de conformar un punto de encuentro que permita enlazar las necesidades de unos y otros, haciendo además de ente garante entre ambos.

Esta cualidad permite que las empresas se puedan financiar en condiciones que se ajusten a sus necesidades, lo cual es muy distinto que se financien en los Bancos o los Fondos Financieros Privados.

Así mismo este sistema redonda normalmente en una financiación más

barata de proyectos el cual evita la ganancia de las entidades financieras, dándoles mayor viabilidad, generando más fuentes de trabajo, aumentando la posibilidad de que los productos lleguen a un menor precio al consumidor y, por ende, en mejores condiciones económicas y de vida para el país.

De esta manera se presenta a continuación la problemática hallada:

“La Bolsa Boliviana de Valores no ha logrado el objetivo de captación de emisores que opten por la bolsa como fuente de financiamiento en la gestión 2019 de la ciudad de La Paz”

### **1.3. Formulación de Hipótesis**

Existirían actualmente varias razones que podrían tomarse en cuenta como causas de la no emisión en la bolsa de valores. Algunas de las cuales se describen a continuación:

- Desconocimiento de la existencia de ese mercado.
- No se conocería la variedad de opciones de inversión o instrumentos financieros que ofrece ni la flexibilidad en cuanto a plazos de vencimiento de los títulos ni la infinidad de combinaciones de cartera que puede hacer.
- Se tiene la idea de que es un mecanismo abstracto  
Los niveles de abstracción de estos instrumentos financieros son tales que su decodificación resulta retardora para el promedio de la gente. Sin embargo, basta una inteligencia promedio para entender lo que es necesario entender antes de invertir. Para mayores complejidades están los intermediarios financieros.
- Miedo a ser víctima de un fraude

Mucha gente puede llegar a confundir el mercado de valores con esquemas de fraude. No sabe que el mercado de valores está regulado y sus operaciones son altamente supervisadas por una autoridad del Estado.

- Se piensa que no es significativa la diferencia de los beneficios con respecto a las opciones que ofrecen los bancos. Ignoran que pueden conseguir tasas mucho más altas en el mercado de valores negociando directamente.

- Temor al riesgo.

Es necesario que se conozca que se tiene acceso gratuito a múltiples mecanismos de prevención del riesgo que conlleva toda inversión, tales como las calificaciones de riesgo de los emisores de títulos publicadas por agencias independientes, especializadas en evaluación de riesgos.

- Temor de no poder retirar su dinero cuando se necesite.

El público no solo desconoce la variedad de plazos de vencimiento de los títulos que se comercializan, sino también que estos plazos incluso se pueden fragmentar. Deberá saber también que si se le presentara la necesidad de aumentar su liquidez, siempre tendrá la opción de revender sus títulos en un mercado de “segunda mano” o mercado secundario

- Las falencias en el ofrecimiento de productos según las necesidades y expectativas de los inversionistas y de las empresas que requieren financiación, no ha llevado a que una parte representativa de los paceños consideren los instrumentos financieros como opciones viables para invertir ni como herramientas de financiación.

- La falta de difusión de información mediante la promoción o publicidad de este mercado no ha sido tomada muy en cuenta en los últimos años lo que ha generado una desinformación en posibles clientes potenciales tanto emisores como inversionistas
- Las falencias en el ofrecimiento del servicio que no se acomodan totalmente a las necesidades de las empresas actuales.

Por lo tanto, se determina la siguiente hipótesis:

“La falta de un plan de promoción es una de las causas por la cual la Bolsa Boliviana de Valores no ha logrado el objetivo de captación de emisores, en empresas, que opten por la bolsa como fuente de financiamiento en la gestión 2019 de la ciudad de La Paz”.

✓ **Variable independiente**

La falta de un plan de promoción.

✓ **Variable dependiente**

Causa por la cual la BBV no ha logrado el objetivo en la captación de emisores que opten por la bolsa como fuente de financiamiento.

✓ **Variable moderante**

Bolsa Boliviana de Valores ubicada en la ciudad de La Paz.

#### **1.4. Objetivo de la investigación**

La finalidad de la presente investigación es:

##### **1.4.1. Objetivo General**

- ✓ Contribuir al incremento de participación de emisores en la Bolsa Boliviana de Valores ubicada en la ciudad de La Paz.

##### **1.4.2. Objetivos Específicos**

- ✓ Identificar los medios de difusión más usados por la comunidad empresarial y de gran impacto acorde a todos los actores del mercado bursátil.
- ✓ Evaluar los planes de marketing actuales de la Bolsa Boliviana de Valores y analizar el impacto que ha tenido en los últimos años.
- ✓ Identificar variables empresariales atractivas para los inversionistas.
- ✓ Analizar las memorias de los últimos tres años de la Bolsa Boliviana de Valores de La Paz.
- ✓ Analizar a los participantes del mercado de valores.
- ✓ Determinar si el marco jurídico del país incentiva a la inversión en el mercado bursátil.
- ✓ Analizar la Bolsa de Valores de Santiago y la Bolsa de Valores de Lima.

## **1.5. Justificación**

### **1.5.1. Justificación Teórica**

La presente investigación se enfocará en formular un plan de promoción para la Bolsa Boliviana de Valores de manera que los empresarios conozcan los objetivos de la misma, el mecanismo que maneja y su finalidad, por otro lado, se pretende formular un plan de capacitación sobre estrategias de financiamiento el cual permita incrementar el número de emisores que cotizan en la bolsa boliviana de valores, ya que ésta ofrecería seguridad aparte de una mayor liquidez y rentabilidad.

### **1.5.2. Justificación Práctica**

Como se puede apreciar en un contexto general las empresas de la ciudad de La Paz y otras ciudades de Bolivia buscan siempre las fuentes de financiamiento tradicionales como las entidades financieras. De esta manera es que se presenta el siguiente trabajo con el fin de otorgar la suficiente información y el conocimiento necesario para ayudar tanto a potenciales emisores como inversores a adentrarse en el mundo del mercado de valores y así poder ver las diferentes formas de financiamiento y negociación que ésta ofrece de tal manera que vean que se puede lograr el desarrollo de su empresa de una forma muy favorable.

A su vez se pretende profundizar los conocimientos técnicos y teóricos sobre los mecanismos de emisión, el mercado de valores y todo lo relacionado con las Bolsa Boliviana de Valores.

Y por último demostrar que existen maneras diferentes que ayudan al desarrollo empresarial en Bolivia y por tanto al crecimiento económico.

## **1.6. Alcance de la Investigación**

### **1.6.1. Alcance Temático**

El alcance temático se encuentra en la asignatura de Finanzas y Marketing del Plan de Estudios 2012 de la carrera de Administración de Empresas, en el tema: Mercado de Valores - Plan de Promoción

### **1.6.2. Alcance Temporal**

El alcance temporal del trabajo de investigación comprende la gestión 2020.

### **1.6.3. Alcance Geográfico**

El alcance geográfico comprende el área urbana de la ciudad de La Paz.

## **CAPITULO II**

### **DESARROLLO ESTRUCTURAL TEÓRICO DE LA TESIS**

#### **2.1. Plan**

En una forma simple el concepto de plan se puede definir como la intención y proyecto de hacer algo o como un conjunto de medidas que alguien proyecta realizar, cumplir un objetivo. Los planes se hacen con visión en un futuro mediano o inmediato, es decir puede ser un plan a corto o largo plazo hablando de tiempos.

Para Alfonso Ayala Sánchez Plan se define como: “el conjunto coherente de metas e instrumentos que tiene como fin orientar una actividad humana en cierta dirección anticipada”.<sup>1</sup>

Un plan también puede ser definido como el conjunto de metas, que con la ayuda de instrumentos pretende el cumplimiento de objetivos previamente direccionados, también se podría decir que un plan es parte de una planificación, lo cual es medido por los resultados alcanzados en un tiempo determinado.

#### **2.2. Promoción**

Promoción es un término usado generalmente en marketing el cual es una de las 4ps del mismo, se podría definir como la acción y efecto de promover o impulsar un proceso, objeto o cosa, de manera que se pueda mostrar las cualidades de este, cuyo objetivo será dar a conocer un producto, empresa,

---

<sup>1</sup> Sánchez, A. A. (1982). *Desarrollo Regional*. Guanajuato: Delegación General de la Secretaría de Educación Pública.

entre otros.

El Diccionario de Marketing, de Cultural S.A., define la promoción como "uno de los instrumentos fundamentales del marketing con el que la compañía pretende transmitir las cualidades de su producto a sus clientes, para que éstos se vean impulsados a adquirirlo; por tanto, consiste en un mecanismo de transmisión de información".<sup>2</sup>

De esta manera podríamos definir que la promoción en marketing es un elemento o herramienta que tiene como objetivos específicos: informar, persuadir y recordar al público objetivo acerca de los productos o servicios que la empresa u organización les ofrece, pretendiendo de esa manera, influir en sus actitudes y comportamientos.

Para Patricio Bonta y Mario Farber, en el libro "*199 preguntas sobre Marketing y Publicidad*", definen la promoción como: "el conjunto de técnicas integradas en el plan anual de marketing para alcanzar objetivos específicos, a través de diferentes estímulos y de acciones limitadas en el tiempo y en el espacio, orientadas a públicos determinados".<sup>3</sup>

En síntesis, podríamos decir que la promoción es el conjunto de actividades, técnicas y métodos que se utilizan para lograr objetivos específicos, como informar, persuadir o recordar al público objetivo, acerca de los productos y/o servicios que se comercializan.

---

<sup>2</sup> Diccionario de Marketing. (s.f.). de Cultural S.A.

<sup>3</sup> Bonta, P., & Farber, M. (s.f.). 199 Preguntas sobre Marketing y Publicidad. En P. Bonta, & M. Farber, *199 Preguntas sobre Marketing y Publicidad* (pág. 44). Norma.

### **2.3. Plan de Promoción**

Es un plan para el uso óptimo de los elementos que la forman: publicidad, relaciones públicas, ventas personales y promoción de ventas. Es una secuencia dispuesta y diseñada con cuidado en torno de un tema común y dirigido a objetivos específicos; el desarrollo de este plan representa muchas veces un desafío.

La planeación efectiva estimula las ventas; la planeación ineficaz desperdicia gran cantidad de dinero y causa serios daños a la imagen de la empresa o sus productos.

La función principal de un plan promocional es informar, persuadir o más bien, convencer a los consumidores meta de los bienes y servicios que se ofrecen; brinda una ventaja diferencial respecto a la competencia. Una ventaja diferencial es el conjunto de características singulares de una compañía y sus productos, que el mercado meta percibe como significativas y superiores a las de la competencia, incluyendo la calidad del producto, entrega rápida, precios bajos, servicio excelente o alguna otra cosa que la competencia no ofrece.

#### **2.3.1. Desarrollo de un Plan de Promoción**

Los pasos para desarrollar un plan de promoción son:

##### **2.3.1.2. Análisis de mercado**

Debido a la complejidad creciente del mercado, se requiere una investigación correcta para asegurar que el plan de promoción resulte efectivo. La investigación identifica correctamente el mercado meta del producto; también determina los objetivos promocionales del plan. Se obtiene información por medio de investigación secundaria o investigación primaria. La información de mercado no siempre está a disposición para un

nuevo producto o una categoría nueva de producto. Los métodos de investigación brindan valiosos elementos de juicio acerca de las características de los compradores potenciales y contribuyen a que el mercadólogo conforme el plan de promoción.

#### **2.3.1.3. Identificación del Público Meta**

Por medio de la investigación de mercados se identificará explícitamente el segmento de mercado que la compañía desea alcanzar con un plan de promoción determinado, de acuerdo con criterios geográficos, demográficos, psicográficos o de conducta. Una comunicación de marketing se inicia con un público meta bien definido. El público puede ser de compradores potenciales o de usuarios actuales, los que toman la decisión de compra o los que influyen en ella. El público también incluye individuos, grupos, público especial o público en general. El público afectará fuertemente las decisiones del comunicador en cuanto a *qué se dirá, como se dirá, cuando se dirá, donde se dirá y quien lo dirá.*

#### **2.3.1.4. Determinación de los objetivos Promocionales**

Los objetivos son el punto de arranque para cualquier plan de promoción; se debe entender la posición actual en términos de cada objetivo antes del establecimiento de una meta razonable. Además, la respuesta del consumidor al mensaje promocional ayuda al mercadólogo a proseguir con el siguiente paso en la promoción del producto.

#### **2.3.1.5. Desarrollo de un Presupuesto para la Promoción**

Después de identificar el mercado meta y especificar las metas de promoción, el gerente de mercadotecnia desarrollará un presupuesto concreto. El presupuesto de promoción debe fijarse a tal grado que lleve al

máximo la rentabilidad y la recuperación de la inversión. Sin embargo, no es fácil aplicar esta teoría porque exige el conocimiento del beneficio actual en dinero que resulta del esfuerzo promocional.

Las cuatro principales herramientas promocionales son las que se describen a continuación:

a) **Publicidad:** Cualquier forma pagada de presentación y promoción masiva no personal de ideas, bienes o servicios por un patrocinador bien definido. Las formas más conocidas son los anuncios que aparecen en los medios electrónicos (televisión y radio) y en los impresos (periódicos y revistas). Sin embargo, hay otras alternativas, desde el correo directo hasta los espectaculares e Internet. Dentro de esta también cabe mencionar Publicity o la publicidad no pagada, la cual es una forma especial de relaciones Públicas que incluye noticias o reportajes sobre una organización o sus productos. A semejanza de la publicidad, comunica un mensaje impersonal que llega a la audiencia masiva a través de los medios masivos de comunicación.

b) **Promoción de ventas:** Es una actividad estimuladora de la demanda cuya finalidad es complementar la publicidad y facilitar la venta personal. La mayor parte de las veces tiene por objeto motivar a la fuerza de ventas u otros miembros del canal de distribución para que venda más atractivamente los productos de la empresa. Así también son incentivos de corto plazo para alentar las compras o ventas de un producto o servicio u otros miembros del canal de distribución para que venda más activamente los productos de la empresa (promoción comercial).

c) **Relaciones públicas:** Abarca una amplia gama de actividades comunicativas que contribuyen a la creación de buenas relaciones con los diversos públicos de una compañía, la creación de una buena "imagen corporativa", y el manejo o desmentido de rumores, historias o acontecimientos negativos. Este no posee un mensaje específico de ventas. Las relaciones públicas adoptan muchas formas: boletines, informes anuales, cabildeo y patrocinio de eventos caritativos o cívicos.

d) **Ventas personales:** Presentación oral en una conversación con uno o más compradores posibles con la finalidad de realizar una venta. Dentro de estas categorías se encuentran instrumentos específicos, como las presentaciones de ventas, las exhibiciones en los puntos de venta, los anuncios especiales, las presentaciones comerciales, las ferias, las demostraciones, los catálogos, la literatura, los paquetes de prensa, los carteles, los concursos, las bonificaciones, los cupones y las estampillas de propaganda. Al mismo tiempo, la comunicación rebasa estas herramientas de promoción específicas. El diseño del producto, su precio, la forma, color de su empaque y las tiendas que los venden... todo comunica algo a los compradores. Así, aunque la mezcla promocional es la principal actividad de comunicación de una compañía, toda la mezcla de mercadotecnia - la promoción y el producto, el precio y el lugar deben coordinarse para obtener el mejor impacto de comunicación.

### **2.3.1.6. Herramientas Promocionales de comunicación masiva**

#### **2.3.1.6.1. La Publicidad**

Utilización de los medios pagados por un vendedor para informar, convencer y recordar a los consumidores un producto u organización, es una poderosa herramienta de promoción.

Según Stanton, Etzel y Walker “La publicidad consta de todas las actividades necesarias para presentar a una audiencia un mensaje impersonal y pagado por un patrocinador identificado que se refiere a un producto o a una organización”.<sup>4</sup>

Según Lamb, Hair y McDaniel es “cualquier forma de comunicación no personal, pagada, en la cual se identifica al patrocinador o compañía.”<sup>5</sup>

La toma de decisiones sobre publicidad es un proceso constituido por cinco pasos:

1. Determinación de objetivos
2. Decisiones sobre el presupuesto
3. Adopción del mensaje
4. Decisiones sobre los medios que se utilizarán
5. Evaluación.

Los anunciantes deben tener muy claros sus objetivos sobre lo que supuestamente debe hacer la publicidad, informar, convencer o recordar. El presupuesto puede determinarse según lo que puede gastarse, en un porcentaje de las ventas, en lo que gasta la competencia, o en los recursos, objetivos y/o tareas. La decisión sobre el mensaje exige que se seleccione quién lo redactará; que se evalúe su trabajo y se lleve a cabo de manera

---

<sup>4</sup> Stanton, W. J., Etzel, M. J., & Walker, B. J. (s.f.). *Fundamentos de Mercadotecnia*. Mc Graw Hill.

<sup>5</sup> Aguilar, A. S. (2004). *Capacitación y Desarrollo de Personal*. México: Limusa

efectiva. Al decidir sobre los medios, se deben definir los objetivos de alcance, frecuencia e impacto; elegir los mejores tipos, seleccionar los vehículos y programarlos. Por último, será necesario evaluar los efectos en la comunicación y las ventas antes, durante y después de hacer la campaña de publicidad.

#### **2.3.1.6.2. Tipos de publicidad**

*Publicidad a consumidores y entre empresas.*

Como su nombre lo dice se dirige a los consumidores o a las empresas, es decir, es una publicidad dirigida a los consumidores o publicidad entre empresas.

*Publicidad del producto o publicidad institucional.*

La publicidad de producto, se concentra en un producto o una marca y se subdivide en la que se orienta en la acción directa (genera respuesta rápida) y la acción indirecta (tiene por objeto estimular la demanda por un periodo más largo). La publicidad institucional, presenta información sobre el anunciante o bien trata de crear una actitud positiva hacia la organización, es decir, está diseñada para mejorar la imagen de una compañía, más que promover un artículo en particular.

*Publicidad de demanda primaria y de demanda selectiva.*

La publicidad de demanda primaria se diseña para estimular la demanda de una categoría genérica de un producto (café, naranjas, ropa de algodón, etc.). En cambio, publicidad de demanda selectiva se propone estimular la demanda de determinadas marcas como Nescafé, Naranjas Sunkist y Camisas St. Jack's. La publicidad de demanda primaria se emplea en dos situaciones. Primero cuando el producto se halla en la etapa introductoria del ciclo de vida, a esto se le llama publicidad pionera, el objetivo de este tipo de

publicidad es informar, no persuadir. La otra situación ocurre a lo largo del ciclo de vida del producto, de ahí se le considera publicidad sustentadora de la demanda.

La publicidad de demanda selectiva es esencialmente de carácter competitivo, su ventaja es diferenciar una marca a las del resto del mercado.

### **2.3.1.6.3. Desarrollo de una campaña publicitaria**

Una campaña publicitaria está compuesta por todas las funciones necesarias para transformar un tema en un programa coordinar que tienda a cumplir determinada meta a favor de un producto, servicio o marca. Una campaña publicitaria se planea dentro del marco de referencia del programa estratégico global de marketing y de la campaña promocional. Antes de diseñar este tipo de campaña los ejecutivos deberán:

- Conocer la audiencia meta
- Establecer las metas promocionales globales
- Fijar el presupuesto promocional total
- Determinar el tema promocional general

Una vez determinado lo anterior, la compañía comenzará a formular la campaña publicitaria.

## **2.4. Capacitación**

Cuando la visión de las empresas se centra en la capacitación como un gasto que es obligatorio para tener un cumplimiento legal, el resultado puede llegar a ser desfavorable e insustancial para la empresa. Sin embargo, si la visión de la capacitación se centra como una inversión que permitirá desarrollar al empleado y a la empresa misma, el resultado obtenido puede ser más sustancial y favorable, siempre y cuando se cubran realmente las

necesidades de capacitación. Asimismo, se deben tomar en cuenta otros factores que permitirán a la capacitación cumplir con los objetivos deseados. Uno de estos objetivos debiera ser contribuir al fortalecimiento de la empresa por medio del desempeño y productividad de sus empleados.

Lo anterior implica cuestiones técnicas y prácticas, por ejemplo, si se llevó a cabo una detección de necesidades de capacitación (DNC) adecuada, si se diseñó un programa adecuado, si los participantes fueron los indicados, si el instructor y los insumos fueron adecuados y suficientes, si la capacitación fue oportuna, si existe la forma de medir la efectividad de la capacitación, si existen las acciones correctivas, entre otras cosas.

De acuerdo con la Real Academia Española (RAE), Capacitar es “formar, preparar, implica hacer a alguien apto, habilitarlo para algo”. Por otro lado, Entrenar, “involucra la preparación a la práctica o adiestramiento a personas”<sup>6</sup>. Así mismo, si hablamos de Adiestramiento, la RAE, menciona que “se refiere a hacer diestro, enseñar, instruir a alguien, guiar, encaminar”. Por último, Desarrollo de acuerdo con la RAE, indica que es la “acción o efecto a desarrollarse”, si se busca el significado de la palabra Desarrollarse tiene las siguientes acepciones:

1. “Acrecentar, dar incremento a algo de orden físico, intelectual o moral.
2. Explicar una teoría y llevarla hasta sus últimas consecuencias.
3. Exponer o discutir con orden y amplitud cuestiones, temas, lecciones

---

<sup>6</sup> La Real Academia Española (RAE)

4. Dicho de una comunidad humana: Progresar, crecer, económica, social, cultural o políticamente.”<sup>7</sup> Entre otras.

#### **2.4.1. Proceso de capacitación empresarial**

El proceso de capacitación “es una amalgama compleja de muchos subprocesos dirigidos a incrementar la capacidad de personas y grupos para contribuir al logro del objetivo organizacional”<sup>8</sup>.

Dentro del proceso de capacitación existen diferentes enfoques que pueden aplicarse dentro de una empresa. Uno de estos procesos es el que propone Donald L. Kirkpatrick, como un proceso de diez pasos para tener un ciclo completo de capacitación en una organización. Sin embargo, existen otras propuestas, por ejemplo, el modelo de Alfonso Siliceo que consta de 5 etapas y que lo nombra “Modelo Sistémico de Organización de la Función de Capacitación” o el proceso de capacitación que menciona Alejandro Mendoza que consta de 4 etapas.

En primera instancia, analizaremos estos procesos para tener en claro que, dentro de una organización pueden aplicarse diferentes modelos o procesos de capacitación. Aunque sólo es el enfoque el que se modifica, porque en esencia, estos procesos persiguen los mismos objetivos. Por lo tanto, es importante analizar tanto el enfoque, como el objetivo que se quiere lograr con cada paso o etapa que a continuación se presentan.

#### **2.4.2. Proceso de diez pasos. Donald I. Kirkpatrick**

Donald L. Kirkpatrick menciona que para lograr acciones formativas

---

<sup>7</sup> <http://www.rae.es/rae.html>

<sup>8</sup> Francés, wendell I. Administración de personal. Desarrollo de Recursos Humanos, Ed. Limusa, México, 1998, pp.77

efectivas, se deben tomar en cuenta diferentes factores. Cada uno de ellos es sumamente importante para lograr el objetivo final de la capacitación.

- a) Determinación de las necesidades
- b) Fijación de objetivos
- c) Determinación de los contenidos
- d) Selección de los participantes
- e) Determinación del mejor plan de trabajo
- f) Selección de la infraestructura Apropia da
- g) Selección de los formadores apropiados
- h) Selección y preparación de materiales audiovisuales
- i) Coordinación de la acción formativa
- j) Evaluación de la acción formativa<sup>9</sup>

En cada uno de estos pasos, se deben llevar a cabo acciones para llegar a la capacitación efectiva.

**a) Determinación de necesidades.** Este paso es el inicio del proceso de la capacitación. Es necesario aplicar los instrumentos precisos para recabar las necesidades de capacitación percibidas. Algunos de los instrumentos que se pueden utilizar son: formularios para aplicar una encuesta o un cuestionario para una entrevista, que puede ser aplicado a los que serán los participantes y sus jefes para tener un punto de vista más completo. Además, es imprescindible tomar en cuenta, la forma en que se tabulará la información recabada, ya que de esto depende que se les dé un correcto manejo a los datos obtenidos.

Una vez que se tienen los temas iniciales, se puede implementar una

---

<sup>9</sup> Donald L. Kirkpatrick, Evaluación de acciones formativas. Los cuatro niveles. Primera edición, ed. Club de Entrenamiento, España, 1999, pp. 3

segunda fase dentro de la detección de necesidades, que corresponde a la definición del nivel de conocimientos y habilidades que los participantes tienen en cada tema. De esta segunda fase dependerá el siguiente paso del proceso de capacitación.

**b) Fijación de objetivos.** Kirkpatrick menciona que se debe tomar en cuenta tres aspectos de la acción y en el siguiente orden: “¿Qué resultados intentamos conseguir?”, “¿Qué comportamiento queremos que tengan los directivos y supervisores para conseguir los resultados?”, “¿qué conocimientos, habilidades y actitudes queremos que aprendan los participantes en la acción formativa?”.<sup>10</sup>

**c) Determinación de los contenidos.** La información que se haya recabado, servirá para definir cuáles serán los contenidos para cada curso. La pregunta clave, de acuerdo a Donald L. Kirkpatrick debiera ser “¿Qué materias deberían impartirse para satisfacer las necesidades y alcanzar los objetivos?”.<sup>11</sup> Una fuente de información básica para la definición de los objetivos, serán los datos recabados de la segunda fase de la DNC. Esta información nos ayudará a definir si un curso debe tener diferentes niveles o debe ser genérico.

**d) Selección de los participantes.** Dependerá del nivel de conocimientos y habilidades definidos en un tema en particular. De igual forma, Donald L. Kirkpatrick menciona que en este paso debemos tomar cuatro decisiones:

---

<sup>10</sup> Donald L. Kirkpatrick, Evaluación de acciones formativas. Los cuatro niveles. Primera edición, ed. Club de Entrenamiento, España, 1999 pp. 9

<sup>11</sup> Donald L. Kirkpatrick, Evaluación de acciones formativas. Los cuatro niveles. Primera edición, ed. Club de Entrenamiento, España, 1999 pp. 9 - 10

“¿Quién puede beneficiarse de la formación?”

“¿Qué acciones requiere por disposiciones legales?”

“¿Debería ser la formación voluntaria u obligatoria?”

“¿Debería separarse a los participantes por niveles en la organización, o deberían incluirse dos o más niveles en la misma clase?”

**e) Determinación del mejor plan de trabajo.** Para definir el mejor plan de trabajo, se deben tomar en cuenta varios aspectos, por ejemplo: las condiciones de trabajo de cada área, ya que existirán departamentos en los que sólo puedan asistir un cierto número de personas por sesión, o que existan ciertos días críticos de trabajo que no permitan que el personal se ausente de sus labores. Otro aspecto a considerar, es que se puedan generar las condiciones para el aprendizaje. Es necesario tomar en cuenta a los participantes y sus jefes, en relación con su perfil, sus expectativas y sus necesidades de aprendizaje.

**f) Selección de la infraestructura apropiada.** Los insumos deben ser los más apropiados en cuanto al lugar, la distribución de lugares, el espacio, las posibles distracciones, el material de apoyo, las presentaciones, los ejercicios o dinámicas aplicadas, entre otras cosas. Las condiciones antes mencionadas, serán la base para lograr el aprendizaje en los participantes.

**g) Selección de los formadores apropiados.** El formador o instructor adecuado, será aquel que pueda dominar la información del tema que se va a impartir. Es indispensable que cuente con ciertas cualidades, para facilitar el aprendizaje. Algunas de las cualidades son: la facilidad de palabra, paciencia, lograr empatía con los participantes, manejo de

grupos, facilidad para sintetizar y transmitir información, entre otras cualidades.

**h) Selección y preparación de materiales audiovisuales.** El material audiovisual es importante para mantener el interés en los participantes. El material debe ser dinámico para apoyar en el aprendizaje. Este material es el complemento del paso anterior, debido a que, si se cuenta con un buen formador, pero no tenemos un adecuado material audiovisual o viceversa, seguramente no se obtendrán los resultados deseados.

Por ello, es importante tomar en cuenta algunos aspectos al momento de diseñar una presentación o elegir algún video de apoyo. Dentro de los aspectos a considerar para una presentación efectiva, es que la presentación sea sólo un apoyo para el instructor, que las láminas contienen sólo la información clave para ir desarrollando los diferentes temas. Los videos que se consideren como apoyo se deben elegir con cuidado, para que el material sea interesante y no muy largo. Es necesario hacer comentarios al final o durante el video, si la estructura lo permite hacia el participante y hacia el instructor que impartirá las sesiones. En algunas ocasiones, el instructor coordina y otra persona es la que imparte las sesiones de capacitación.

Otros detalles que no se deben perder de vista son: Que el instructor cumpla con los tiempos definidos en el programa (hora de inicio, descansos, tiempos asignados a cada tema, horario del fin del curso); definir los servicios adicionales como el servicio de café y la comida por ejemplo; asegurarse de que los participantes hayan recibido la invitación al curso con datos como el horario de entrada, duración del curso, lugar

del curso y datos adicionales, como por ejemplo, si se proporcionará servicio de café, comida, estacionamiento, entre otros.

**i) Evaluación de la acción formativa.** Este último punto, se debe observar dentro de todo el proceso de capacitación, ya que puede abarcar actividades antes, durante, pero sobre todo después de las sesiones de capacitación. También puede definirse como la parte complementaria de los cursos, pues comprende temas de seguimiento que permitirán obtener información de la efectividad de los cursos. Además, se obtiene información para la toma de decisiones en acciones correctivas.

## **2.5. Estrategia**

En la actualidad se habla mucho de estrategia en diferentes formas como por ejemplo: se habla de marketing estratégico que ayuda al incremento de ventas en las empresas dedicadas a este rubro, también están las comunicaciones estratégicas donde el uso de tecnología ayuda a comunicarse sin importar en el lugar donde te encuentres, y por último están las estrategias políticas cuyo objetivo es cambiar el pensamiento de la población para un bien común, estos son algunos ejemplos donde se usan el término de estrategia.

H. Igor Ansoff en 1976, define la estrategia como: “la dialéctica de la empresa con su entorno. Este autor considera que la planeación y la dirección estratégica son conceptos diferentes, plantea la superioridad del segundo”.<sup>12</sup>

Sin embargo, se puede definir la estrategia como el medio, la vía que se usa

---

<sup>12</sup> H. Igor Ansoff en 1976

para cumplir con los objetivos de la organización, mediante la creación de valores de los recursos y las habilidades que la organización pueda crear.

Por otro lado este término se ha ido manejando desde hace mucho tiempo haciendo una reseña histórica se puede mencionar que “estrategia” nace en los campos militares durante la segunda guerra mundial, donde la primera vez que utilizaron esta expresión para diseñar “estrategias de ataque”, dicha estrategia constaba de un jefe el cual estaba encargado del diseño de la estrategia, y cuyo objetivo era derribar al contrincante, pero no terminaba solo ahí, diseñaron estrategias de comunicación, de distribución de armamento, para cumplimiento de todo esto utilizar una serie de tácticas militares.

En conclusión, se podría definir que una estrategia es un plan para dirigir un propósito, la cual está compuesta de una serie de acciones planificadas que ayudan a tomar decisiones, además de conseguir los mejores resultados posibles, la misma que está orientada a alcanzar un objetivo

### **2.5.1. Estrategia Empresarial**

La estrategia empresarial viene a ser el conjunto de acciones que conducen a la consecución de una ventaja competitiva sostenible en el tiempo y factible de ser defendida ante la competencia, la combinación de la propuesta de valor, recursos y de las capacidades existentes en la empresa, la complementariedad entre las distintas elecciones, juntamente con la adecuada consideración de las interacciones con otras empresas, dan origen al concepto más importante de la estrategia empresarial que es la “ventaja competitiva”.

La estrategia de una empresa se puede descomponer en dos grandes áreas por así decir las cuales son: la estrategia corporativa y la estrategia

competitiva. Donde la estrategia competitiva es aquella que compite en cada unidad de negocios que participa, una empresa puede tener más de una unidad de negocios, un ejemplo claro es aquellas que se extienden a tiendas de barrio, supermercados, centros comerciales entre otros, esto dependerá del tipo de negocio de la empresa. Por otro lado, está la estrategia corporativa la cual analiza en que negocios y mercados debe competir la empresa y responde a las preguntas: ¿Cuál es la mejor manera de competir en cada negocio? ¿Cuáles son los recursos y capacidades?, todo esto está estrechamente relacionado con la formulación de la estrategia competitiva de la empresa.

Richard Rumelt nos dice “la formulación de la estrategia comprende tres etapas:

- El diagnóstico de la situación actual de la empresa
- El objetivo que tenemos para la empresa
- El plan coherente de acción para del estado actual a lo esperado”<sup>13</sup>

La estrategia coherente será determinada por la interrelación entre las estrategia corporativa y competitiva.

### **2.5.2. Estrategia corporativa**

Ocupa la parte superior de la pirámide. Es la que diagrama la dirección general y define parámetros fundamentales como la misión de la empresa, los objetivos de la empresa, la visión de la organización, la cultura y valores, entre otras. Una vez se tienen claros estos parámetros se define la estrategia corporativa. Estas no se fijan mirando a la competencia, sino que sólo se basan en los propios valores.

---

<sup>1314</sup> Richard Rumelt

### 2.5.3. Estrategia competitiva o de negocio

En los que respecta a una estrategia competitiva vale resaltar a la importante contribución de Michael Porter quien llega a la conclusión de que el potencial de ganancias de una empresa en una industria está determinado principalmente por la intensidad de la rivalidad competitiva existente dentro de ella. Esta rivalidad puede explicarse mediante la denominada “Cinco fuerzas de Porter” las cuales son:

- Amenaza de entrada de nuevos competidores
- Amenaza de los productos sustitutos
- Poder de negociación de los proveedores
- Poder de negociación de los compradores
- Rivalidad entre los participantes
- De esta manera se puede decir que las empresas pueden competir en precios como en variables como la calidad y ubicación.<sup>14</sup>

Entonces podríamos definir que una estrategia competitiva define cómo se va a competir en el mercado. A diferencia de lo que ocurre con la corporativa, en la estrategia competitiva se analiza cómo funcionan los competidores. Por momentos, este análisis se puede asemejar a un juego de ajedrez. Dependiendo cómo se muevan los demás, se moverán las piezas de la estrategia. Esta estrategia se plasma en la conocida Unidad Estratégica de Negocio, y responde a la pregunta de cómo competir en cada negocio.

---

<sup>14</sup> Michael E. Porter. Ser competitivo: Edición actualizada y aumentada. Ed. Grupo Planeta, 2017

#### **2.5.4. Estrategia de Financiación**

Una estrategia de financiamiento está relacionada con la definición de objetivos y alternativas de acción las cuales a su vez están asociadas con la obtención de recursos que cubran las necesidades de efectivo de la empresa es decir que financien sus operaciones en el corto y largo plazo.

Para ello existen dos formas de emisión para la financiación de las empresas:

##### **2.5.4.1. Emisión de acciones**

Para comprender las estrategias de las empresas en relación a su financiación en la Bolsa por la emisión de acciones, hay que asimilar varios elementos que se entremezclan para formar estas estrategias.

###### **2.5.4.1.1. Capital**

El capital de una empresa en la Bolsa se calcula por el número de nuevas acciones emitidas por la empresa en el mercado primario, multiplicado por el número de suscripciones al precio determinado por la empresa en el momento de la emisión de estas nuevas acciones. Es entonces su capital de partida el que le permitirá negociar sus asuntos comerciales.

###### **2.5.4.1.2. Capitalización o valorización bursátil**

La capitalización bursátil aumentará en el caso de un alza en la cotización y disminuirá inversamente con una caída de esta misma cotización después de que las nuevas acciones hayan sido emitidas. La cotización varía, por su parte, según que la demanda de la acción en el mercado secundario esté en alza o en baja. La valorización bursátil de una empresa equivale al conjunto de los haberes de esta empresa. Cuánto más elevada sea esta cotización, menor será la amenaza para la empresa de una OPA hostil.

#### **2.5.4.1.3. Beneficios**

Los beneficios de una empresa se calculan a través por la sustracción entre las entradas y las salidas. La Bolsa anticipará que la empresa tendrá beneficios constantes, es decir que los interventores de la Bolsa estarán atraídos por el potencial de crecimiento de esta empresa y comprarán acciones de la empresa esperando una plusvalía, por el alza en la valorización bursátil implicada por la anticipación del mercado respecto a los beneficios de esta empresa.

#### **2.5.4.1.4. Dividendos**

El dividendo es la parte del beneficio de un ejercicio distribuido a los accionistas; los dividendos son otorgados por la empresa por el derecho que posee el accionista de recibir una parte de los beneficios obtenidos por la empresa.

La Cifra de Negocios (CN) de una empresa equivale al conjunto de sus ventas, de sus asuntos comerciales; éste aumentará a menudo con la capitalización bursátil, siguiendo la estrategia comercial adoptada por la dirección de la empresa.

*Plusvalía bursátil:* se produce cuando la empresa X ve subir a la cotización de su acción bursátil (de 100 a 110, por ejemplo). Esta plusvalía permite un beneficio a la persona o al Fondo que haya suscrito esta acción X a un precio inferior al que la revende.

#### **2.5.4.1.5. Oferta Pública de Acciones (OPA)**

OPA es una oferta lanzada por un inversor que desea tomar el control de la empresa; para esto, lanzará una oferta de compra de las acciones de la empresa que tiene como objetivo, con un precio fijo para todos los

poseedores de acciones de esta empresa.

Encontramos las OPA “hostiles”, donde el inversor se convierte en propietario de la empresa para acrecentar la rentabilidad, antes de venderla en porciones a un precio superior; existen también las OPA “amistosas”, que tienen como objetivo ya sea la fusión de dos empresas del mismo sector, esperando una ganancia de partes de mercado en ese sector, ya sea la adquisición de una empresa complementaria por otra más importante (un proveedor lanza una OPA “amistosa” a los accionistas de un distribuidor). Cuanto mayor sea la capitalización bursátil de una empresa, más difícil será comprarla con una OPA, ya que el precio de cada acción será más alto en la misma medida.

#### **2.5.4.1.6. Oferta Pública de Cambio (OPC)**

La OPC implica que el inversor que la lanza ya no propone comprar las acciones a los accionistas de la empresa diana; en efecto, con la OPC, el inversor que la lanza propone a los accionistas cambiar las acciones de la empresa que tiene como objetivo por acciones de su propia empresa.

Claramente, una empresa se financiará en el mercado bursátil emitiendo acciones totalmente nuevas. Con una gran campaña publicitaria, intentará atraer a inversores deseosos de convertirse en sus accionistas; es el dinero que estos inversores-accionistas depositarán a cambio del número de acciones que habrán comprado (por ejemplo, 100 accionistas compran cada uno 1000 acciones a 10 Bs) el que formará el capital de la empresa (aquí, el capital de la empresa tendrá un valor de  $100 \text{ suscripciones} * 1.000 \text{ acciones} * 10 \text{ Bs} = 1.000.000 \text{ Bs}$ ).

#### **2.5.4.2. Emisión de obligaciones**

Si una empresa puede financiarse por la emisión de acciones, puede también preferir emitir una obligación, en este caso se emite un título, que es comprado a cambio de una suma de dinero, y ella se compromete a reembolsar esta suma a término con intereses en prima.

Existe también la posibilidad de emitir una obligación convertible; este tipo de obligación es un préstamo con un coste inferior al de una obligación clásica, hay menos intereses a pagar en el momento del vencimiento. Esta diferencia de coste proviene de la existencia de una opción de conversión ligada a este tipo de obligación; esta opción permite así a quien compra la obligación de convertirla en acciones del mismo emisor, a un precio de conversión fijado en el momento de la compra.

#### **2.5.4.3. Obligación convertible**

El precio al que el portador de la obligación podrá adquirir las acciones, en el caso en que el decida convertir su obligación, es fijado de antemano. También, en lugar de deber reembolsar con intereses en juego, la empresa deberá, en el caso en que el portador decide usar su opción, entregar una cierta cantidad de acciones (o de obligaciones, dependiendo del tipo de contrato).

#### **2.5.4.4. Obligación canjeable**

La obligación canjeable, al igual que con una convertible, el portador de una canjeable tiene la posibilidad de cambiar su obligación por acciones. La única diferencia con la convertible es que el portador tiene esta vez la posibilidad de convertir sus acciones en acciones de otra empresa que posea la empresa emisora de la canjeable. Para expresarlo claramente, si la

empresa A, que posee acciones de una empresa B, emite una obligación canjeable (ella recibe por tanto una suma de dinero que ella debe reembolsar con intereses al vencimiento), aquél que la compra tiene la posibilidad de cambiar su canjeable por las acciones de la empresa B que posee la empresa A.

Existe otra variante: la canjeable inversa; en este caso, ya no es el portador de la obligación (quien la compra) quien posee una opción canjeable, sino el emisor, quien puede decidir si reembolsará su préstamo en dinero líquido (suma prestada + intereses) o en acciones. Si él decide utilizar su opción, el emisor (la empresa que se financia por un préstamo) entregará entonces una cierta cantidad de sus acciones, antes que reembolsar la suma prestada con intereses.

Evidentemente, todas estas variantes de financiación serán utilizadas según las estrategias de financiación elegidas por los diferentes inversores; dicho de otra manera, es la tesorería de una empresa quien decidirá su estrategia de financiación. Según el tipo de inversión que ella desea realizar y según las diferentes ventajas e inconvenientes que proponen las diferentes fuentes de financiación descritas anteriormente, una empresa hará así su elección y optará por la forma de financiación que juzgue como la más eficaz para ella.

## **2.6. Financiamiento**

Se designa con el término de Financiamiento al conjunto de recursos monetarios y de crédito que se destinarán a una empresa, actividad, organización o individuo para que los mismos lleven a cabo una determinada actividad o concreten algún proyecto.<sup>15</sup>

Existen varias formas de financiamiento, las cuales se clasifican en:

---

<sup>15</sup> [www.definicionabc.com/economia/financiamiento.php](http://www.definicionabc.com/economia/financiamiento.php)

**a) Según el plazo de vencimiento**

- Financiamiento a corto plazo: el vencimiento es inferior a un año, crédito bancario, línea de descuento, financiación espontánea.
- Financiamiento a largo plazo: el vencimiento es superior a un año, ampliaciones de capital, autofinanciación, préstamos bancarios, emisión de obligaciones.

**b) Según la procedencia**

- Interna: fondos que la empresa produce a través de su actividad y que se reinvierten en la propia empresa.
- Externa: proceden de inversores, socios o acreedores.

**c) Según los propietarios**

- Ajenos: forman parte del pasivo exigible, en algún momento deberán devolverse pues poseen fecha de vencimiento, créditos, emisión de obligaciones.
- Propios: no tienen vencimiento.<sup>16</sup>

**2.7. Mercado de Valores**

El Mercado de Valores es parte de los mercados financieros, los que a su vez integran el Sistema Financiero. Como tal, en este mercado se intermedian recursos para financiar a quienes lo requieran, ofreciendo ventajas con relación a otras alternativas de financiamiento. En esta lógica se cumplen funciones tales como:

---

<sup>16</sup> [www.definicionabc.com/economia/financiamiento.php](http://www.definicionabc.com/economia/financiamiento.php)

- Poner en contacto a oferentes y demandantes de valores.
- Representar mecanismos de formación de precios.
- Proporcionar liquidez a los valores.

Un componente importante del mercado financiero lo constituye el mercado de valores. Este mercado es aquél en el cual se negocian valores; incluimos a los mercados de dinero y de capitales dentro del mercado de valores.

## **2.7.1. Segmentos de mercado de valores**

### **2.7.1.1. Por el tipo de colocación**

**a) Mercado Primario.** “Se entiende por mercado primario aquel en el que los Valores de oferta pública con los que participan el Estado, las sociedades de derecho privado y demás personas jurídicas como emisores, ya sea directamente o a través de intermediarios autorizados en la venta de los mismos al público, son por primera vez colocados”.<sup>17</sup>

El mercado primario es aquél que se relaciona con la colocación inicial de valores y que se realiza a un precio determinado. En el caso de una oferta pública de valores se requiere autorización previa de la ASFI, y de la correspondiente inscripción en el Registro del Mercado de Valores. Este tipo de oferta es abierto a todo el público interesado en adquirir un valor. Alternativamente la colocación puede suceder por oferta privada; es decir por venta dirigida sólo a ciertas personas o instituciones no siendo de acceso al resto del público.

Por ultimo otra definición lo menciona como el “mercado en el que los Instrumentos Financieros de oferta pública emitidos son colocados por primera vez, ya sea directamente o a través de intermediarios

---

<sup>17</sup> Art. 4 Ley del Mercado de Valores

autorizados, entre el público inversionista”.<sup>18</sup>

**b) Mercado Secundario.** “Comprende todas las transacciones, operaciones y negociaciones que se realicen con Valores de oferta pública, emitidos y colocados previamente, a través de los intermediarios autorizados”.<sup>19</sup>

El mercado secundario, es aquel que comprende las negociaciones y transferencias de valores emitidos y colocados previamente. La negociación en Bolsa y los demás mecanismos de negociación centralizada constituyen por excelencia un mercado secundario.

El reglamento de la Bolsa Boliviana de Valores lo define como el mercado que “comprende todas las Transacciones Extrabursátiles, Operaciones y Negociaciones que se realicen a través de los intermediarios autorizados con Instrumentos Financieros de oferta pública previamente colocados en el Mercado Primario”.<sup>20</sup>

#### **2.7.1.2. Por el mecanismo de negociación**

**1) Mercado bursátil.** “Se entenderá como mercado bursátil, el encuentro de la oferta y la demanda de los Valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores y en las bolsas de valores, realizadas en estas por intermediarios autorizados”.<sup>21</sup>

Es aquel segmento del mercado que, tomando como elemento diferenciador la forma de negociación de los valores, se ubica en la Bolsa, no como recinto, sino como mecanismo, denominado Rueda de

---

<sup>18</sup> Art. 1.5 R BBV

<sup>19</sup> Art. 5 Ley del Mercado de Valores

<sup>20</sup> Art. 1.5 R BBV

<sup>21</sup> Art. 3 Ley del Mercado de Valores

Bolsa. En la rueda se participa a través de las Agencias de Bolsa.

**2) Mercado extrabursátil.** “Se entenderá como mercado extrabursátil el que se realiza fuera de las bolsas, con la participación de intermediarios autorizados, con Valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores. Únicamente los Valores autorizados por la Superintendencia de Valores podrán ser negociados en el mercado extrabursátil”.<sup>22</sup>

El mercado extrabursátil sería aquél en el cual se colocan y negocian los valores, pero fuera de la Bolsa como mecanismo de negociación. El mercado extrabursátil puede ser centralizado o no, aunque suele ser un mercado que no está organizado con reglas determinadas de negociación. Este mercado puede también dividirse en segmentos de mercado primario y secundario.

### 2.7.2. Participantes del Mercado de Valores

**a) Inversionista.** Es quién dispone de recursos que no necesita para sí de momento, y los ofrece para financiar las oportunidades de ahorro o inversión que se le ofrezcan. Constituye el eje de atención del mercado. Los inversionistas que representan vehículos de inversión conjunta o colectiva se denominan inversionistas institucionales.

**b) Intermediarios.** Actúan de facilitadores para acercar a quienes ofrecen recursos (inversionistas) con quienes necesitan captar esos recursos (emisores u otros inversionistas). El intermediario típico es la Agencia de Bolsa, quién brinda sus servicios por una comisión.

**c) Bolsa de valores.** Proporciona los medios y condiciones necesarias para la realización de transacciones (compra y venta) de valores. En ella

---

<sup>22</sup> Art. 3 Ley del Mercado de Valores

participan sus miembros, que son usualmente los intermediarios.

**d) Entidad de depósito.** Es una entidad que cubre dos funciones esenciales. Por un lado se encarga de posibilitar de manera ordenada la liquidación (pago y entrega de los valores) de las transacciones que se realizan en el mercado, especialmente en la Bolsa y por otro lado, custodia los valores que se negocian en este mercado.

**e) Calificadora de riesgo.** Se encarga de evaluar con métodos especializados el riesgo de que los emisores de valores incumplan las obligaciones que asumen al colocar sus valores. La calificación se realiza normalmente sobre valores representativos de deuda o de contenido crediticio.

**f) Emisor.** Es quién necesita disponer de recursos adicionales a los que viene generando, a fin de aplicarlos a sus proyectos o actividades. Para tal fin emite valores para captar esos recursos.

**g) Regulador.** Este tiene la función de establecer las reglas que ordenan el funcionamiento del mercado, y además verificar que las mismas sean cumplidas.

## **2.8. Emisores**

Son las personas Jurídicas y Privadas y las entidades del sector público que de acuerdo a disposiciones legales generales o especiales están autorizadas para emitir valores, es decir derechos de contenido esencialmente económico, que puedan circular y negociarse libremente en el mercado.

Otra definición dice que es la “persona jurídica de derecho público o privado o patrimonio autónomo constituido de acuerdo con la legislación aplicable,

que emite Instrumentos Financieros.”<sup>23</sup>

## 2.9. Títulos – Valores

Se define un título - valor como un documento que acredita o da derecho al tenedor a exigir un beneficio económico, es decir que la persona que tiene este tipo de valor tiene derecho a exigir el beneficio que éste le otorgaría económicamente.

El código de comercio lo define como: “es el documento necesario para legitimar el ejercicio del derecho literal y autónomo consignado en el mismo. Pueden ser de contenido crediticio, de participación o representativos de mercaderías”.<sup>24</sup>

Los títulos valores de contenido crediticio son aquellos que incorporan órdenes o promesas incondicionales de pagar sumas de dinero (César D. Gómez).

Los títulos valores de participación, llamados también accionarios o personales, incorporan el derecho a percibir sumas de dinero, además de invertir a sus poseedores de determinadas facultades (César D. Gómez).

Los títulos valores representativos de mercaderías, son documentos que a título de tenencia, acreditan la recepción de bienes muebles o mercaderías por parte de una persona que entrega el título, obligándose a devolverlos al tenedor legítimo del mismo (César D. Gómez).

El tenedor legítimo de títulos representativos de mercaderías tiene el derecho exclusivo de disponer de ellas. También le dará derecho, en caso

---

<sup>23</sup>18 Reglamento BBV (Bolsa Boliviana de Valores)

<sup>24</sup> Título II. Cap. I. Art. 491 C. Comercio

de rechazo del título por el principal obligado, a ejercer la acción de restitución del valor fijado en el título para las mercaderías.<sup>25</sup>

## **2.10. Agencias de Bolsa**

El reglamento de la BBV lo define como la “persona jurídica debidamente autorizada por la ASFI, para realizar las actividades de intermediación de Instrumentos Financieros y otras permitidas por la Ley y sus Disposiciones Reglamentarias”<sup>26</sup>. Estas agencias son intermediarios que facilitan la interacción tanto entre emisores e inversores y además están autorizados para realizar dichas actividades.

## **2. 11. Empresa**

El termino empresa se define como “Unidad de organización dedicada a actividades industriales, mercantiles o de prestación de servicios con fines lucrativos”<sup>27</sup>, de esta manera decimos que una empresa es una organización conformada legalmente por una o varias personas, con el objetivo de llevar a cabo actividades con fines de lucro.

### **2.11.1 Tipos de Empresa**

Los criterios más habituales para establecer una tipología de las empresas son los siguientes:

*a) Según el Sector de Actividad*

Empresas del Sector Primario: También denominado extractivo, ya que el elemento básico de la actividad se obtiene directamente de la naturaleza: agricultura, ganadería, caza, pesca, extracción de áridos, agua, minerales,

---

<sup>25</sup> [www.salinasgamarra.com](http://www.salinasgamarra.com)

<sup>26</sup> Capitulo II. Art. 1.5 R. BBV

<sup>27</sup> Tomo IV. Pag.603. Diccionario de la Real Academia Española

petróleo, energía eólica, etc.

Empresas del Sector Secundario o Industrial: Se refiere a aquellas que realizan algún proceso de transformación de la materia prima. Abarca actividades tan diversas como la construcción, la óptica, la maderera, la textil, etc.

Empresas del Sector Terciario o de Servicios: Incluye a las empresas cuyo principal elemento es la capacidad humana para realizar trabajos físicos o intelectuales. Comprende también una gran variedad de empresas, como las de transporte, bancos, comercio, seguros, hotelería, asesorías, educación, restaurantes, etc.

*b) Según el Tamaño*

Grandes Empresas: Se caracterizan por manejar capitales y financiamientos grandes, por lo general tienen instalaciones propias, sus ventas son de varios millones de dólares, tienen miles de empleados de confianza y sindicalizados, cuentan con un sistema de administración y operación muy avanzado y pueden obtener líneas de crédito y préstamos importantes con instituciones financieras nacionales e internacionales.

Medianas Empresas: En este tipo de empresas intervienen varios cientos de personas y en algunos casos hasta miles, generalmente tienen sindicato, hay áreas bien definidas con responsabilidades y funciones, tienen sistemas y procedimientos automatizados.

Pequeñas Empresas: En términos generales, las pequeñas empresas son entidades independientes, creadas para ser rentables, que no predominan en la industria a la que pertenecen, cuya venta anual en valores no excede un determinado tope y el número de personas que las conforman no excede un determinado límite.

Microempresas: Por lo general, la empresa y la propiedad son de propiedad individual, los sistemas de fabricación son prácticamente artesanales, la maquinaria y el equipo son elementales y reducidos, los asuntos relacionados con la administración, producción, ventas y finanzas son elementales y reducidas y el director o propietario puede atenderlos personalmente.

*c) Según la Propiedad del Capital*

Se refiere a si el capital está en poder de los particulares, de organismos públicos o de ambos. En ese sentido, se clasifican en:

Empresa Privada: La propiedad del capital está en manos privadas.

Empresa Pública: Es el tipo de empresa en la que el capital le pertenece al Estado, que puede ser Nacional, Provincial o Municipal.

Empresa Mixta: Es el tipo de empresa en la que la propiedad del capital es compartida entre el Estado y los particulares.

*d) Según el ámbito de Actividad:*

Esta clasificación resulta importante cuando se quiere analizar las posibles relaciones e interacciones entre la empresa y su entorno político, económico o social. En este sentido las empresas se clasifican en:

Empresas Locales: Aquellas que operan en un pueblo, ciudad o municipio.

Empresas Provinciales: Aquellas que operan en el ámbito geográfico de una provincia o estado de un país.

Empresas Regionales: Son aquellas cuyas ventas involucran a varias provincias o regiones.

Empresas Nacionales: Cuando sus ventas se realizan en prácticamente todo el territorio de un país o nación.

Empresas Multinacionales: Cuando sus actividades se extienden a varios países y el destino de sus recursos puede ser cualquier país.

*e) Según el Destino de los Beneficios*

Según el destino que la empresa decida otorgar a los beneficios económicos (excedente entre ingresos y gastos) que obtenga, pueden categorizarse en dos grupos:

Empresas con ánimo de Lucro: Cuyos excedentes pasan a poder de los propietarios, accionistas, etc.

Empresas sin ánimo de Lucro: En este caso los excedentes se vuelcan a la propia empresa para permitir su desarrollo.

*f) Según la Forma Jurídica*

La legislación de cada país regula las formas jurídicas que pueden adoptar las empresas para el desarrollo de su actividad. La elección de su forma jurídica condicionará la actividad, las obligaciones, los derechos y las responsabilidades de la empresa. En ese sentido, las empresas se clasifican —en términos generales— en:

Unipersonal: El empresario o propietario, persona con capacidad legal para ejercer el comercio, responde de forma ilimitada con todo su patrimonio ante las personas que pudieran verse afectadas por el accionar de la empresa.

Sociedad Colectiva: En este tipo de empresas de propiedad de más de una persona, los socios responden también de forma ilimitada con su patrimonio, y existe participación en la dirección o gestión de la empresa.

Cooperativas: No poseen ánimo de lucro y son constituidas para satisfacer las necesidades o intereses socioeconómicos de los cooperativistas, quienes también son a la vez trabajadores, y en algunos casos también proveedores y clientes de la empresa.

Comanditarias: Poseen dos tipos de socios: a) los colectivos con la característica de la responsabilidad ilimitada, y los comanditarios cuya responsabilidad se limita a la aportación de capital efectuado.

Sociedad de Responsabilidad Limitada: Los socios propietarios de éstas empresas tienen la característica de asumir una responsabilidad de carácter limitada, respondiendo solo por capital o patrimonio que aportan a la empresa.

Sociedad Anónima: Tienen el carácter de la responsabilidad limitada al capital que aportan, pero poseen la alternativa de tener las puertas abiertas a cualquier persona que desee adquirir acciones de la empresa. Por este camino, estas empresas pueden realizar ampliaciones de capital, dentro de las normas que las regulan.<sup>28</sup>

## **2.12. Bolsa de Valores**

“Las bolsas de valores tienen por objeto establecer una infraestructura organizada, continua, expedita y pública del Mercado de Valores y proveer los medios necesarios para la realización eficaz de sus operaciones bursátiles.

Las bolsas de valores deben constituirse como sociedades anónimas por acto único y objeto exclusivo, con acciones nominativas e integradas con un mínimo de ocho accionistas e incluir en su razón social la expresión "Bolsa de Valores", denominación reservada en forma privativa para las entidades autorizadas por la Superintendencia de Valores de conformidad a la presente Ley. La duración de las bolsas de valores será indefinida”.<sup>29</sup>

En ese entender la bolsa de valores es una organización privada que brinda las facilidades necesarias para que sus miembros, atendiendo los mandatos de sus clientes, introduzcan órdenes y realicen negociaciones de compra y venta de valores, tales como acciones de sociedades o compañías

---

<sup>28</sup> Artículo “Tipos de Empresas”. Actualizado diciembre 2017

<sup>29</sup> Capítulo II. Art. 28. Ley del Mercado de Valores

anónimas, bonos públicos y privados, certificados, títulos de participación y una amplia variedad de instrumentos de inversión.

La institución Bolsa de Valores intenta satisfacer tres grandes intereses:

- El de la empresa, porque al colocar sus acciones en el mercado y ser adquiridas por el público, obtiene de este el financiamiento necesario para cumplir sus fines y generar riqueza.
- El de los ahorradores, porque estos se convierten en inversores y pueden obtener beneficios gracias a los dividendos que les reportan sus acciones.
- El del Estado, porque (también en la Bolsa) el Estado dispone de un medio para financiarse y hacer frente al gasto público, así como adelantar nuevas obras y programas de alcance social.

Los participantes de la Bolsa son básicamente los demandantes de capital (empresas, organismos públicos o privados y otras entidades), los oferentes de capital (ahorradores, inversionistas) y los intermediarios.

La negociación de valores en las bolsas se efectúa a través de los miembros de la bolsa, conocidos usualmente con el nombre de corredores, operadores autorizados de valores, sociedades de corretaje de valores, casas de bolsa, agentes o comisionistas.

### **2.12.1. Origen del término**

La denominación de Bolsa surge en la ciudad de Brujas hace varios siglos atrás, donde una familia aristocrática de apellido Van Der Buërse solía realizar en un edificio de su propiedad reuniones de índole comercial y mercantil. El escudo que representaba a esta familia constaba de la imagen de tres bolsas de piel, entonces aquello sumado a que se realizaban importantes operaciones de tipo mercantil es que se tomó el término de

Buërse para denominar justamente a los lugares en los que se realizaban transacciones de productos o de valores.

Las primeras bolsas de valores formales aparecieron primero en Bélgica, en el siglo XV, y en el siglo XVII en la ciudad de Ámsterdam, siendo esta última la más antigua que existe a la fecha.

## **2.13. Bolsa Boliviana de Valores**

### **2.13.1. Fundación de la Bolsa**

Entre 1976 y 1977 se iniciaron las primeras acciones para la fundación de una bolsa de valores, por parte de Ernesto Wende, Oscar Parada, Gastón Guillén, Gastón Mujía, José Crespo y Luis Ergueta y Chirveches. En 1979, Marcelo Pérez Monasterios, en calidad de presidente de la Confederación de Empresarios Privados de Bolivia (CEPB), convocó a una reunión para designar una comisión encargada de efectuar las acciones para lograr la fundación de la bolsa. Esta gestión culminó en la misma CEPB, el 19 de abril de 1979 cuando se fundó la Bolsa Boliviana de Valores como una sociedad anónima sin fines de lucro. La bolsa se constituyó con 71 socios, con un capital suscrito de \$b. 1.420.000,00, limitándose la participación accionaria a la posesión de una sola acción por socio.

La primera Junta General de Accionistas celebrada el mismo día de la fundación aprobó el Proyecto de Estatutos, procediendo asimismo a la designación de su primer directorio. Este cuerpo directivo tuvo la responsabilidad de llevar adelante los trámites necesarios para obtener la aprobación de los Estatutos por la Comisión Nacional de Valores y la personería jurídica de la sociedad, de conformidad a las disposiciones del Código de Comercio.

### **2.13.2. Ley Orgánica de la Comisión de Valores**

A mediados del año 1979, se obtuvo la asistencia técnica de la Bolsa de Bogotá, que financió el viaje a La Paz de su Secretario General, Dr. Luis Carlos, Rodríguez Herrera. El Dr. Rodríguez colaboró en el ajuste de las normas de organización y administrativas y de los aspectos operacionales de la bolsa en formación. En igual forma prestó su asistencia profesional a la Comisión Técnica constituida por el Ministerio de Finanzas y conformada por Víctor Romero y Rosendo Soruco, con el objeto de elaborar el proyecto de Ley Orgánica para la creación de la Comisión Nacional de Valores.

La Comisión Nacional de Valores, como organismo encargado de regular, supervisar y fiscalizar el Mercado de Valores, la Bolsa de Valores y los intermediarios de oferta pública de valores, fue creada por Decreto Ley 16995 de 2 de agosto de 1979, durante el desempeño como Ministro de Finanzas el Cnl. Javier Alcoreza Melgarejo, empero, el Directorio de la Comisión sólo pudo ser integrado en 1982, cuando se nombró como Presidente al Lic. Manuel Arana.

### **2.13.3. Inicio de Operaciones**

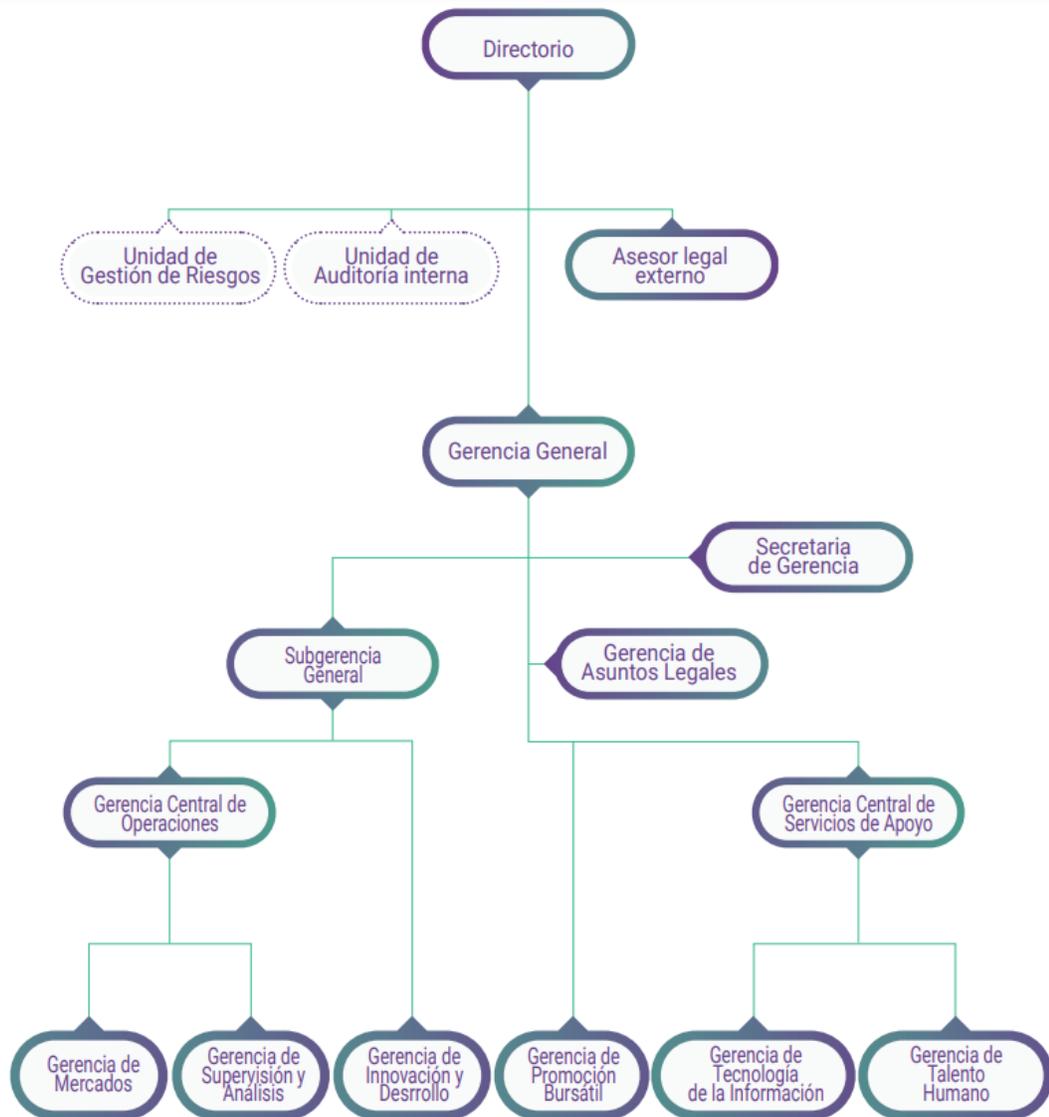
La Comisión Nacional de Valores, mediante Resolución de Directorio N° 002/89 de 17 de octubre de 1989, autorizó a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (B.B.V.), el inicio de sus actividades bursátiles a partir del 20 de octubre de 1989. En dicha Resolución se establece que nuestra institución dio cumplimiento a normas legales establecidas en el Código de Comercio, Ley Orgánica de la Comisión Nacional de Valores y su Reglamento, ajustándose a toda la normativa aprobada por el citado organismo.

El 20 de octubre de 1989 marca el comienzo del funcionamiento de la bolsa y termina el período de promoción y organización que fue largo y difícil. Sin

embargo, fue el 16 de noviembre que se realizó la primera transacción en rueda, consistente en operaciones de compraventa de Certificados de Depósito Negociables del Banco Central de Bolivia (CEDES). Los agentes de bolsa que participaron aquella vez fueron ASERFIN, Banco Santa Cruz y Citibank. Todos los títulos fueron vendidos por el Banco Central de Bolivia, que en aquel entonces operaba directamente en rueda, exento de contratar intermediarios.

Los primeros operadores de rueda que intervinieron en estas operaciones fueron Javier Aneiva (BCB), Norma Lía Guerra de Galdo (ASERFIN), Marianela Zeballos (Banco Santa Cruz) y Lucas Lozada (Citibank)

### 2.13.4. Estructura Organizacional



### **2.13.5. Misión**

“Somos el principal referente en el desarrollo del mercado de valores de Bolivia, una Institución dinámica e innovadora que cuenta con recursos humanos altamente especializados y tecnología de punta”.

### **2.13.6. Visión**

Ser una institución reconocida en el país por su aporte al desarrollo de los mercados financieros y admirada por la transparencia e innovación de sus operaciones, apoyando el crecimiento de las empresas grandes, medianas y pequeñas de forma eficiente e inclusiva.

### **2.13.7. Valores**

- **Transparencia:** Trabajamos de forma transparente y equitativa, con estricto apego a la normativa y con ética profesional.
- **Eficiencia:** Trabajamos en equipo buscando la excelencia, calidad y siguiendo las mejores prácticas.
- **Confianza:** Creemos en el trabajo y la integridad de nuestra gente.
- **Innovación:** Generamos cambio permanente y mejora continua.
- **Seguridad:** Creamos las condiciones para que las operaciones se realicen y la información se transmita en un ambiente regulado y controlado.
- **Respeto por las personas:** Respetar y ser respetado es una vivencia diaria en nuestra institución.

### **2.13.8. Objetivos de la Bolsa Boliviana de Valores**

- o Fortalecer la posición institucional y gestión operativa de la Bolsa Boliviana de Valores.
- o Perfeccionar la relación de la Bolsa con las Agencias de Bolsa como medio para el desarrollo del mercado de Valores.
- o Ampliar y diversificar la cantidad de emisores que optan por la Bolsa como fuente de financiamiento.
- o Potenciar el mercado de inversionistas que optan por la Bolsa.
- o Promover el desarrollo del mercado de valores y su regulación.
- o Adoptar y fortalecer las tecnologías necesarias para soportar el desarrollo del mercado de valores

### CAPÍTULO III

#### DISEÑO METODOLÓGICO DE LA INVESTIGACIÓN

##### 3.1. Nivel de Investigación

El nivel de investigación que se utilizará en la presente investigación es el explicativo.

##### 3.2. Método

El método utilizado será el método inductivo para el caso de la variable dependiente e independiente, posteriormente se usará el método de análisis para la interpretación de los resultados hallados, y finalmente para la correlación de ambas variables es decir tanto la variable dependiente como independiente se utilizará el método de síntesis.

##### 3.3. Universo o población de Estudio

El universo o población de estudio es el siguiente:

**Cuadro N°1. Universo o población de estudio**

CATEGORÍAS	No. DE EMPRESAS	
	Nivel Nacional	Depto. La Paz
<b>GRANDES</b>	2.792	106
<b>PYMES</b>	46.469	6.275
<b>MICROEMPRESAS</b>	747.901	133.214
<b>TOTAL</b>	797.162	139.595

FUENTE: Elaboración propia

### 3.4. Determinación de tamaño y diseño de muestra

La determinación de tamaño y diseño de muestra es el siguiente:

**Cuadro N° 2. Determinación de tamaño y diseño de muestra**

DATOS	
n: Tamaño de la población	106
Z: Nivel de Confianza	90%
p: Probabilidad a favor	0,5
q: Probabilidad en contra	0,5
e: error muestral	10%

El universo está determinado por:

$$n = \frac{z^2 p * q N}{e^2 (N-1) + z^2 p * q}$$

$$n = \frac{1.96^2 0.5 * 0.5 106}{(0.10)^2 (106 - 1) + (1.96)^2 0.5 * 0.5}$$

$$n = 3.8416 (0.25) (106) / 1.05 + 0.9604$$

$$n = 48$$

Se tomó en cuenta los siguientes datos:

$$N = 106$$

$$Z = 90\%$$

$$P = 0.5$$

$$q = 0.5$$

$$e = 10\%$$

Sujeto de investigación: Empresas grandes que cuenten con matrícula actualizada y registrada en Fundempresa de la ciudad de La Paz.

Para la variable dependiente “Causa por la cual la Bolsa Boliviana de Valores no ha logrado el objetivo en la captación de emisores que opten por la bolsa como fuente de financiamiento”.

*El universo:* cantidad de emisores actuales

*Sujeto de investigación:* gerente de promoción bursátil de la Bolsa Boliviana de Valores.

### **3.5. Técnicas de Investigación**

El método en la investigación utilizado para la presente investigación es el descriptivo: Tamayo define “tipo de investigación describir de modo sistemático las características de una población, situación o área de interés.

*Características:* busca únicamente describir situaciones o acontecimientos, básicamente no está interesado en comprobar explicaciones, ni en probar determinadas hipótesis, ni en hacer predicciones. Con mucha frecuencia las descripciones se hacen por encuestas (estudios por encuestas), aunque éstas también pueden servir para probar hipótesis específicas y poner a prueba explicaciones.”

El presente trabajo realizará la descripción de los mecanismos de inversión de la Bolsa Boliviana de Valores que ofrece a los diferentes tipos de empresas, para ello es necesario realizar una breve descripción del mercado de valores en Bolivia.

Para la aplicación de este método en la investigación, se utilizará las siguientes técnicas de investigación:

### **3.5.1. Entrevista**

Tamayo (1999:94) define la entrevista “como un conjunto de preguntas realizadas en forma oral que hace el investigador a un sujeto para obtener información, y que son anotadas por el primero”.

En este caso se utilizará la entrevista semi estructurada. Tamayo define: “la entrevista no estructurada es aquella en la que la pregunta puede ser modificada y adaptarse a las situaciones y características particulares del sujeto. El investigador puede seguir otras pautas al preguntar. No se trabaja este tipo de entrevistas cuando se va a verificar hipótesis, pues resulta difícil la cuantificación de los datos obtenidos”.

El instrumento usado para la aplicación de la entrevista semi estructurada es el cuestionario.

Para el desarrollo de la investigación se realizó una entrevista a la Lic. Ana María Pacheco Quintanilla, Gerente de Promoción Bursátil de la Bolsa de Valores de Bolivia. El cuestionario está formado por un banco de preguntas específicas para recolectar la información necesaria acerca de la Bolsa Boliviana de Valores, para dar cumplimiento al siguiente objetivo: “Evaluar los planes de marketing actuales de la Bolsa Boliviana de Valores y analizar el impacto que ha tenido en los últimos años”. Además, se realizó una entrevista: al Jefe de la Unidad de Análisis Financiero del GAMLP y Lic. Jorge Hinojosa de CAISA Agencia de Bolsa, para dar cumplimiento al siguiente objetivo:

“Identificar variables empresariales atractivas para los inversionistas”.

### **3.5.2. Encuesta**

La encuesta la define el Prof. García Ferrado como “una investigación realizada sobre una muestra de sujetos representativa de un colectivo más

amplio, utilizando procedimientos estandarizados de interrogación con intención de obtener mediciones cuantitativas de una gran variedad de características objetivas y subjetivas de la población”, mediante la encuesta se obtienen datos de interés sociológico interrogando a los miembros de un colectivo o de una población. Como características fundamentales de una encuesta, Sierra Bravo destaca:

- a) La encuesta es una observación no directa de los hechos sino por medio de lo que manifiestan los interesados.
- b) Es un método preparado para la investigación.
- c) Permite una aplicación masiva que mediante un sistema de muestreo pueda extenderse a una nación entera.
- d) Hace posible que la investigación social llegue a los aspectos subjetivos de los miembros de la sociedad.

La aplicación de esta técnica permitirá cumplir los siguientes objetivos:

- “Identificar variables empresariales atractivas para los inversionistas”.
- “Identificar los medios de difusión más usados por la comunidad empresarial y de gran impacto acorde a todos los actores del mercado bursátil.”

### **3.5.3. Recopilación documental**

Es la indagación y análisis de información documental, se realizan en el primer momento de la investigación para la revisión bibliográfica y ubicación teórica del problema de investigación, elaboración del marco teórico y organización de la información seleccionada. Campos (2015) dice: “Estas técnicas nos dicen ¿qué?, ¿cómo?, ¿para qué?, ¿cuándo? y ¿dónde buscar?, su forma de utilizarla y sistematizarla para su análisis y presentación”.

Para la ejecución de la revisión documental se utilizará una Guía de Revisión Documental, la aplicación de esta técnica permitirá cumplir los siguientes objetivos: “Determinar si el marco jurídico del país incentiva a la inversión en el mercado bursátil” y “Analizar la Bolsa de Valores de Santiago y Lima”.

## CAPÍTULO IV

### RESULTADOS DE LA INVESTIGACIÓN

#### 4.1. Resultados de la Investigación

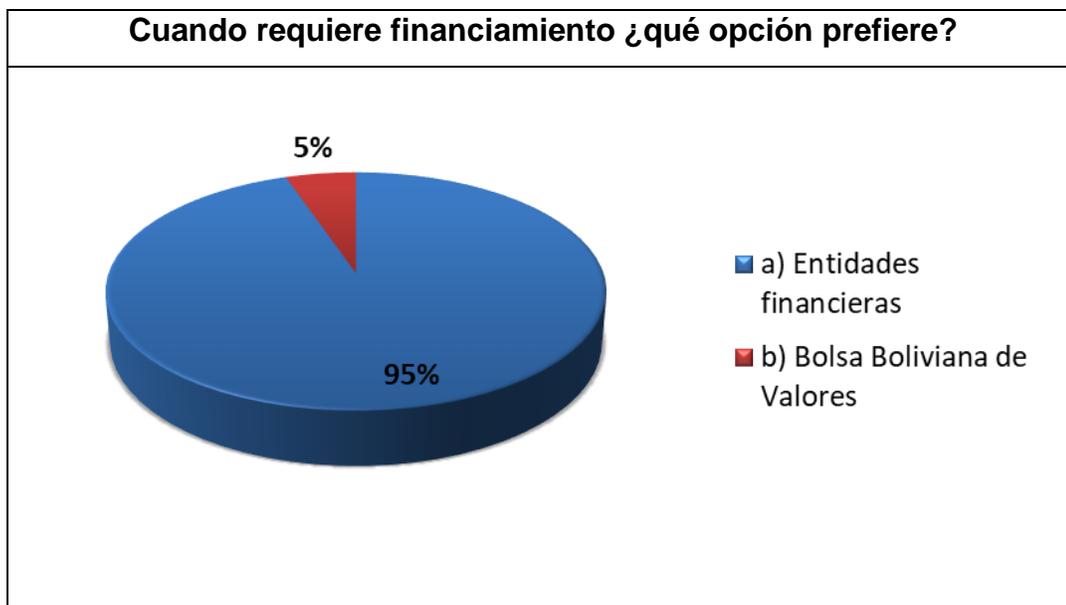
A continuación, se realiza la descripción de los resultados hallados más un breve análisis de cada uno de ellos.

**Resultado Objetivo General.** - Contribuir al incremento de participación de emisores en la Bolsa Boliviana de Valores ubicada en la ciudad de La Paz.

Para cumplimiento de este objetivo se realizó una encuesta para empresas de la ciudad de La Paz.

#### Pregunta N° 1: Cuando requiere financiamiento ¿qué opción prefiere?

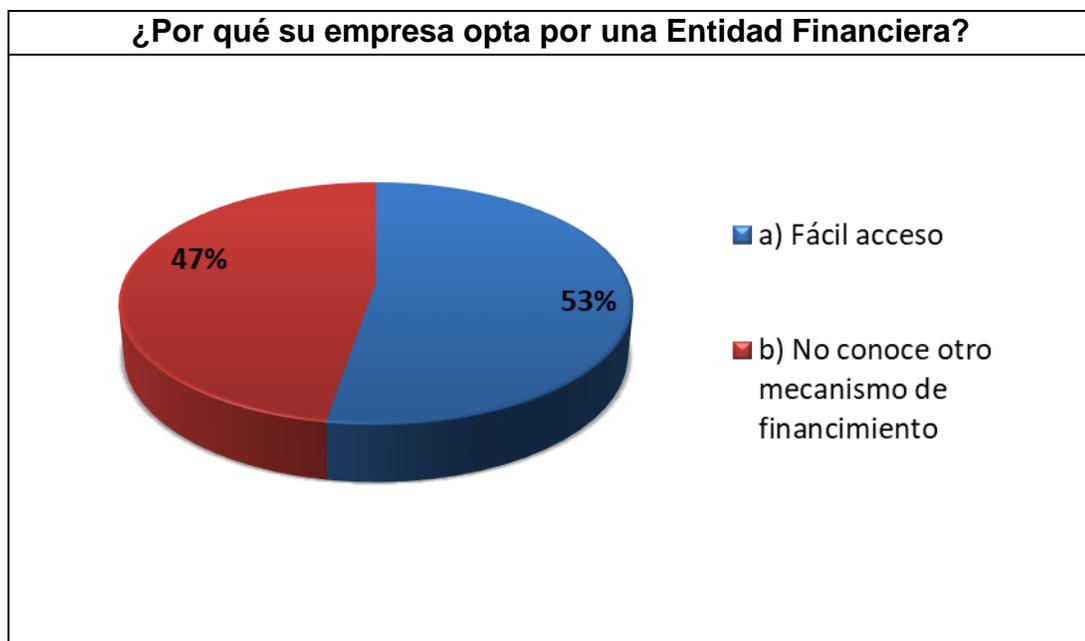
El objetivo de la pregunta es conocer de qué lugar generalmente las empresas buscan obtener su flujo de efectivo.



El resultado de esta pregunta es el siguiente: las empresas de la ciudad de La Paz, indican que a la hora de tomar decisiones y requerir financiamiento tienen preferencia por las entidades financieras en un 95%, y el 5% prefiere la Bolsa Boliviana de Valores.

**Pregunta N° 2: ¿Por qué su empresa opta por una Entidad Financiera?**

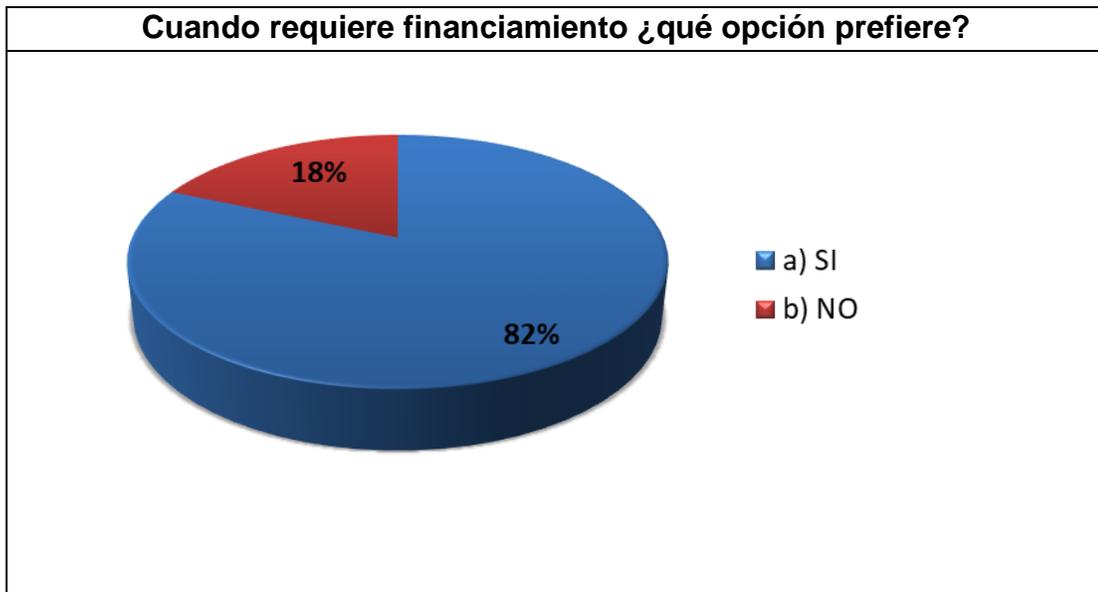
El objetivo de la pregunta es conocer por qué las empresas prefieren optar por las entidades financieras.



El resultado de esta pregunta es el siguiente: las empresas de la ciudad de La Paz, indican que existe una mayor difusión de información por parte de las entidades financieras en un 53%, por otro lado, hay un 47% que menciona no conocer otro mecanismo de financiamiento.

**Pregunta N° 3: ¿Estaría dispuesto a buscar una fuente de financiamiento diferente a la que cuenta actualmente?**

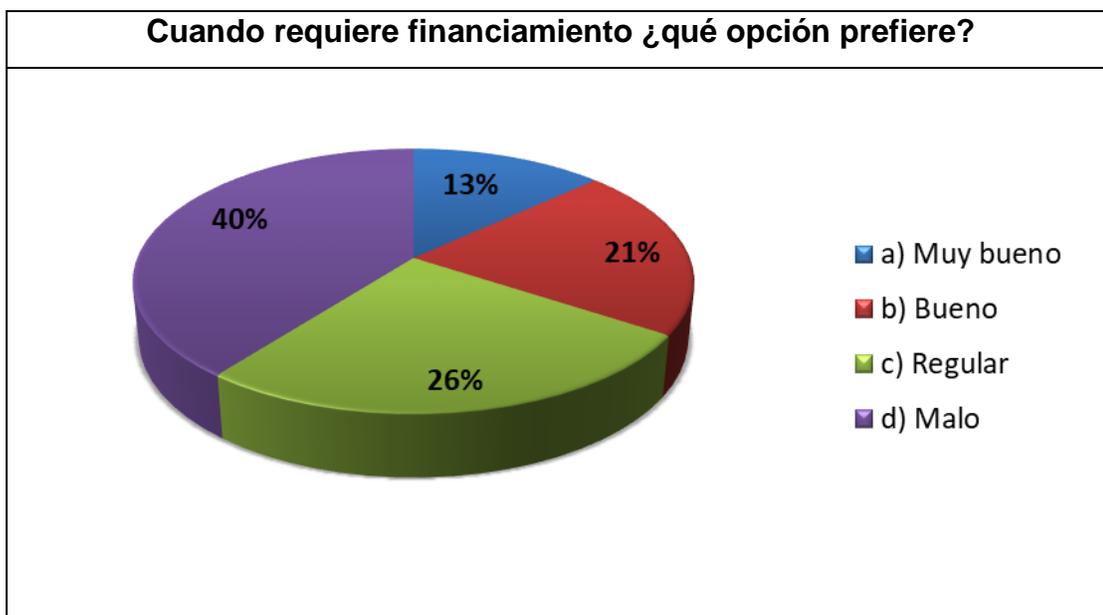
El objetivo de la pregunta es determinar si las empresas estarían interesadas en emitir en la Bolsa Boliviana de Valores



El resultado de esta pregunta es el siguiente: Un 82% de las empresas de la ciudad de La Paz Sí estarían interesadas en buscar una fuente de financiamiento diferente a los bancos y un 18% No estaría interesado en buscar otra fuente de financiamiento.

**Pregunta N° 4: ¿Cómo califica su grado de conocimiento acerca del mercado de valores?**

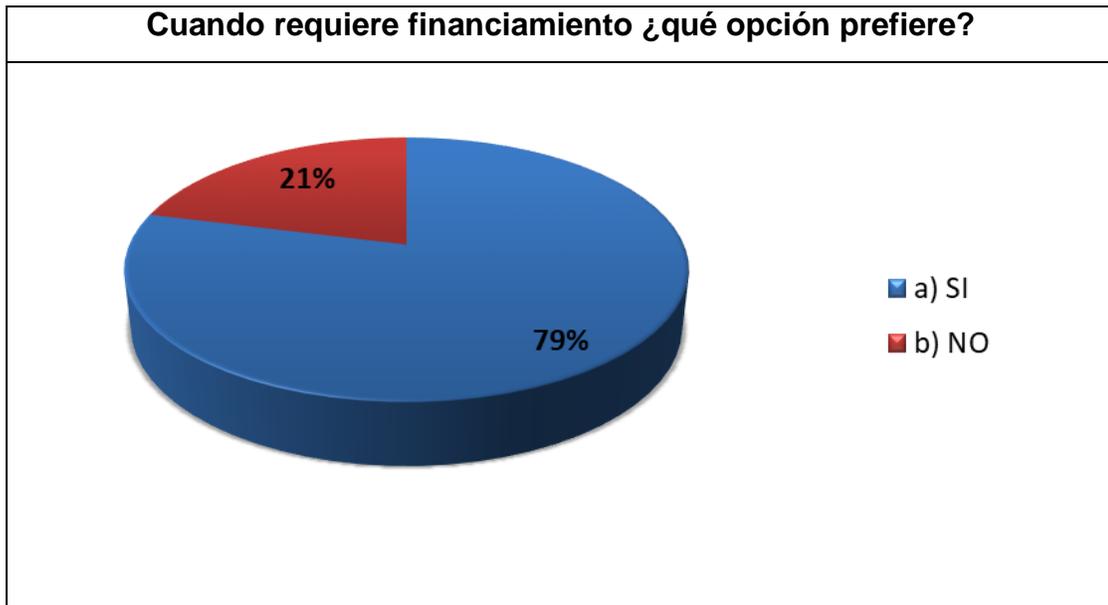
El objetivo de la pregunta es determinar el grado de conocimiento respecto al mercado de valores.



El resultado de esta pregunta es el siguiente: Del total de empresas encuestas se tiene que el 13% considera “Muy Bueno” su conocimiento sobre el mercado de valores, el 21% considera “Bueno” su conocimiento, un 26% lo considera “Regular” y un 40% sostiene que es “Malo” su conocimiento sobre el mercado de valores, lo cual indica que tiene un bajo conocimiento sobre el mismo.

**Pregunta N° 5: ¿Usted conoce la Bolsa Boliviana de Valores?**

El objetivo de la pregunta es determinar si las empresas conocen o no la Bolsa Boliviana de Valores.

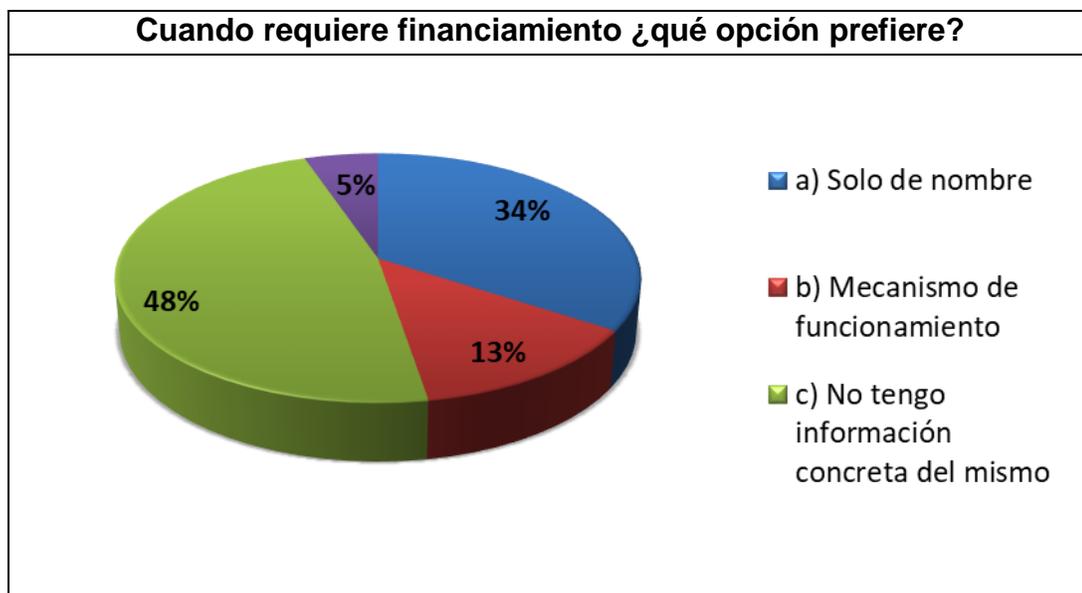


El resultado de esta pregunta es el siguiente: el 79% de las empresas grandes de la ciudad de La Paz encuestados, indican que Sí conocen la misma, por otro lado, un 21% indica que No la conocen.

**Pregunta N° 6: ¿Qué aspecto conoce de la Bolsa Boliviana de Valores?**

(Pregunta dirigida a las empresas que si conocen la Bolsa Boliviana de Valores)

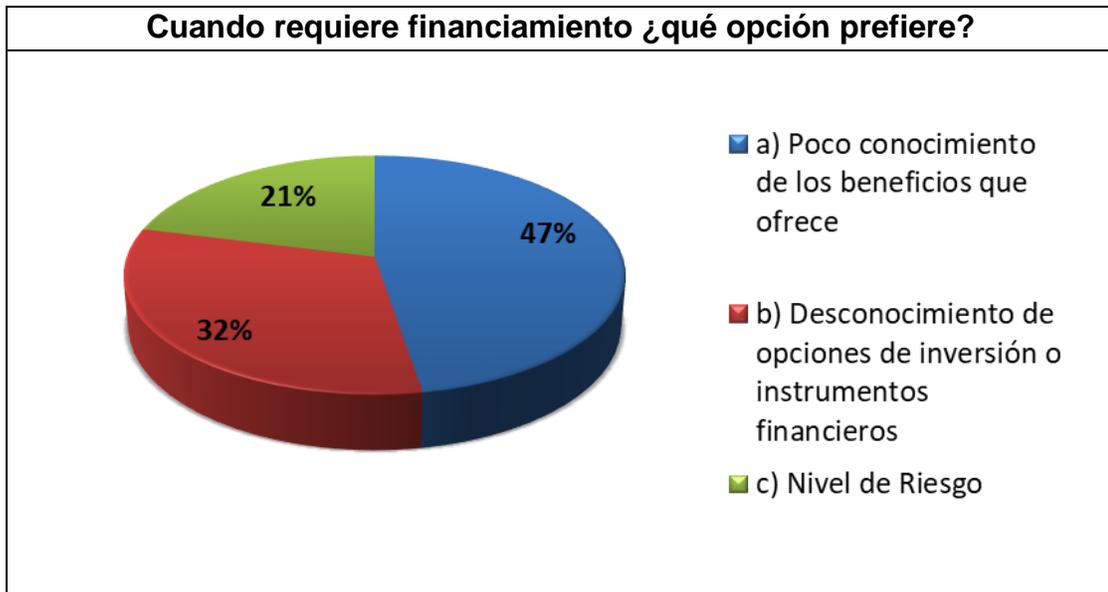
El objetivo de la pregunta es conocer qué aspectos de la Bolsa Boliviana de Valores podrían conocer las empresas grandes de La Paz.



El resultado de esta pregunta es el siguiente: en cuanto a los aspectos que podrían conocer sobre la bolsa se identifica que hay empresas que simplemente reconocen la institución porque la han escuchado nombrar representado con el 34%, por otro lado, el 13% indican que conocen solamente el funcionamiento, con el 48% están algunas empresas que no tienen información concreta del mismo y un 5% indica que no conoce ni le interesa conocer la Bolsa Boliviana de Valores.

**Pregunta N° 7: ¿Cuáles son las razones por las que su empresa no cotiza actualmente en la Bolsa Boliviana de Valores?** (Pregunta dirigida a las empresas si conocen la Bolsa Boliviana de Valores)

El objetivo de la pregunta es identificar las razones por las cuales las empresas no cotizan en la bolsa.



El resultado de esta pregunta es el siguiente: las empresas grandes de la ciudad de La Paz que conocen la Bolsa Boliviana de Valores en un 21% indican que no han incursionado en la misma porque el nivel de riesgo es alto, por otro lado, un 47% indican que tienen poco conocimiento de los beneficios que ofrecen y con el 32% opinan que por el desconocimiento de opciones de inversión o instrumentos financieros.

**Resultado Objetivo Específico.** - Evaluar los planes de marketing actuales de la Bolsa Boliviana de Valores y analizar el impacto que ha tenido en los últimos años.

La entrevista semi estructurada se realizó con el objetivo de tener conocimiento sobre qué beneficios ofrece la bolsa, si tiene un plan de marketing y lo más importante como es que esta información llega a los potenciales emisores, es así que consta de 9 preguntas y fue realizada a la Gerente de Promoción Bursátil de la Bolsa Boliviana de Valores, cuyo nombre es Ana Maria Pacheco.

Actualmente en la ciudad de La Paz existen muchas empresas entre las cuales hay grandes, medianas y pequeñas, sin embargo el siguiente análisis se realiza con 106 empresas grandes que son las que reunirían los requisitos apropiados para poder emitir en la Bolsa Boliviana de Valores de las cuales.

En la última gestión, la bolsa ha realizado visitas a un total de cinco emisores en las ciudades de La Paz y cinco emisores en la ciudad de Santa Cruz. El aporte del mercado de valores al empleo en Bolivia al cierre de 2018 fue de 75 emisores que han accedido a un financiamiento bursátil a través de la emisión de los instrumentos financieros que la Bolsa ofrece a las empresas. De esta manera, el mercado de valores ha apoyado a la generación de empleo a través del desarrollo financiero de las empresas emisoras. Es así, que las empresas que han accedido a un financiamiento a través del mercado de valores, en conjunto dan trabajo a 41.545 personas. Mostrando la importancia del financiamiento bursátil para el crecimiento de las empresas y generación de empleo en Bolivia.

En cuanto a la Bolsa Boliviana de Valores tenemos que cuenta con una jefatura de marketing la cual busca promover y promocionar la cultura bursátil y la participación de potenciales empresas emisoras, asegurando a su vez, la generación y difusión de información de forma oportuna y completa a través de los medios establecidos para este efecto, sin embargo, la gestión 2018 se creó la Jefatura de Marketing con el objetivo de difundir más acerca del mercado de valores y sus posibles beneficios.

La Bolsa Boliviana de Valores a través de la Gerencia de Promoción Bursátil busca promover y promocionar la cultura bursátil ya que así mencionó la gerente al responder que es importante generar mayor conocimiento respecto de los beneficios a los que pueden acceder las empresas que realicen emisiones de valores o inversiones en valores.

La Bolsa Boliviana de Valores utiliza medios de prensa, revistas especializadas en temas económicos, además de una página web y actividades de capacitación con diferentes Universidades sobre temas del mercado de valores nacional. Para este efecto la Bolsa Boliviana de Valores recibe en sus instalaciones a los universitarios con el objetivo de transmitirles la experiencia de lo que significa operar en la bolsa. En la gestión pasada se han capacitado alrededor de 500 alumnos a nivel nacional.

Además, realizan actividades con las Cámaras de Comercio con el objetivo de difundir entre los empresarios, los beneficios de participar del mercado de valores, ya sea como emisores o como inversionistas. Estas actividades se planifican de manera anual y se realizan alrededor de unas seis actividades al año.

## **Entrevista 1: Dirigida a la Bolsa Boliviana de Valores**

### **1. ¿De qué se trata el cargo que ocupa? ¿Qué funciones realiza?**

La Gerencia de Promoción Bursátil busca promover y promocionar la cultura bursátil y la participación de potenciales empresas emisoras, asegurando a su vez, la generación y difusión de información de forma oportuna y completa a través de los medios establecidos para este efecto.

### **2. ¿La Bolsa Boliviana de Valores cuenta con un departamento de marketing?**

Si, la Jefatura de Marketing es de reciente creación.

### **3. ¿La Bolsa Boliviana de Valores realiza acciones para promocionarse como institución? ¿Cuáles?**

La Bolsa Boliviana de Valores a través de la Gerencia de Promoción Bursátil busca promover y promocionar la cultura bursátil, para lo cual:

- Realiza actividades con las Universidades con el objetivo de capacitar sobre temas del mercado de valores nacional. Para este efecto la BBV recibe en sus instalaciones a los universitarios con el objetivo de transmitirles la experiencia de lo que significa operar en la BBV. En la gestión pasada se han capacitado alrededor de 500 alumnos.
- Realiza actividades con las Cámaras de Comercio con el objetivo de difundir entre los empresarios, los beneficios de participar del mercado de valores, ya sea como emisores o como inversionistas. Estas actividades se planifican de manera anual y se realizan alrededor de unas seis actividades al año.

**4. ¿Considera necesario realizar la promoción de la Bolsa Boliviana de Valores para incrementar el número de emisores? ¿Por Qué?**

Sí, es importante generar mayor conocimiento respecto de los beneficios a los que pueden las empresas que realicen emisiones de valores o inversiones en valores.

**5. ¿Realizan actividades para informar a los empresarios sobre los beneficios de financiarse a través de la Bolsa Boliviana de Valores? ¿Cuáles? ¿Cada cuánto tiempo?**

Ver respuesta Pregunta 3

**6. ¿Qué medios de comunicación utilizan si informan sobre estos beneficios?**

Se utilizan los medios de prensa, revistas especializadas en temas económicos, página web de la Bolsa Boliviana de Valores y actividades de capacitación comentadas en el punto 3.

**7. ¿A quiénes consideran como sus principales competidores?**

Existe una sola bolsa de valores en el país, y las condiciones que brindan los mercados de valores son particulares.

**8. ¿Qué beneficios ofrece la Bolsa Boliviana de Valores en comparación con las entidades financieras?**

La existencia de un mercado regulado, organizado y transparente como es el mercado de valores, brinda una serie de ventajas a los inversionistas, tales como:

- La decisión de ahorro se ve facilitada por la concentración en bolsa de una gran variedad de valores y de empresas de todo tamaño, que permiten incluso al pequeño ahorrista acceder a inversiones rentables de grandes empresas.
- En la bolsa el inversionista canaliza sus ahorros hacia las actividades más productivas, y por lo tanto las más rentables, pues como mercado organizado y regulado, proporciona un conjunto de precios de los diferentes valores, formados libremente, que reflejan las situaciones de los diversos sectores económicos.
- Proporciona seguridad a las inversiones, al estar el mercado de valores con todos sus participantes regulados y fiscalizados.
- Proporciona liquidez a las inversiones, facilitando la posibilidad de vender un valor antes de su vencimiento, constituyendo de esta manera el mercado más propicio para facilitar al inversionista las tres características que demanda toda inversión; liquidez, seguridad y rentabilidad adecuadas a la situación económica de cada momento.

Las ventajas para las Sociedades que se financian a través de Bolsa son:

- El financiamiento a través de la bolsa es generalmente más barato y bajo condiciones más favorables que el ofrecido por las fuentes tradicionales, debido a que se obtiene directamente de los inversionistas.
- Acceso a montos importantes de financiamiento y de largo plazo, entre otras razones, debido la demanda potencial de inversionistas institucionales.
- Existe variedad de valores que la empresa puede emitir en función de sus necesidades, flujos de ingresos, disposición de garantías y demás

condiciones específicas a la misma. Para el caso de emisiones de deuda, las empresas pueden diseñar las condiciones del financiamiento de acuerdo a sus necesidades específicas: monto, plazo, tasa de interés, modalidad de pago, amortización, periodos de gracia, garantías, etc.

- Para el caso de emisiones de deuda, usualmente es suficiente el respaldo de las emisiones con garantías quirografarias. A sola firma.
- Las empresas proyectan una imagen corporativa de transparencia hacia sus diferentes grupos de interés (socios comerciales, proveedores, clientes, otros acreedores, competencia, etc.)
- La bolsa ofrece liquidez a los valores emitidos ya que sus inversionistas los pueden comprar y/o vender cuando ellos lo deseen.

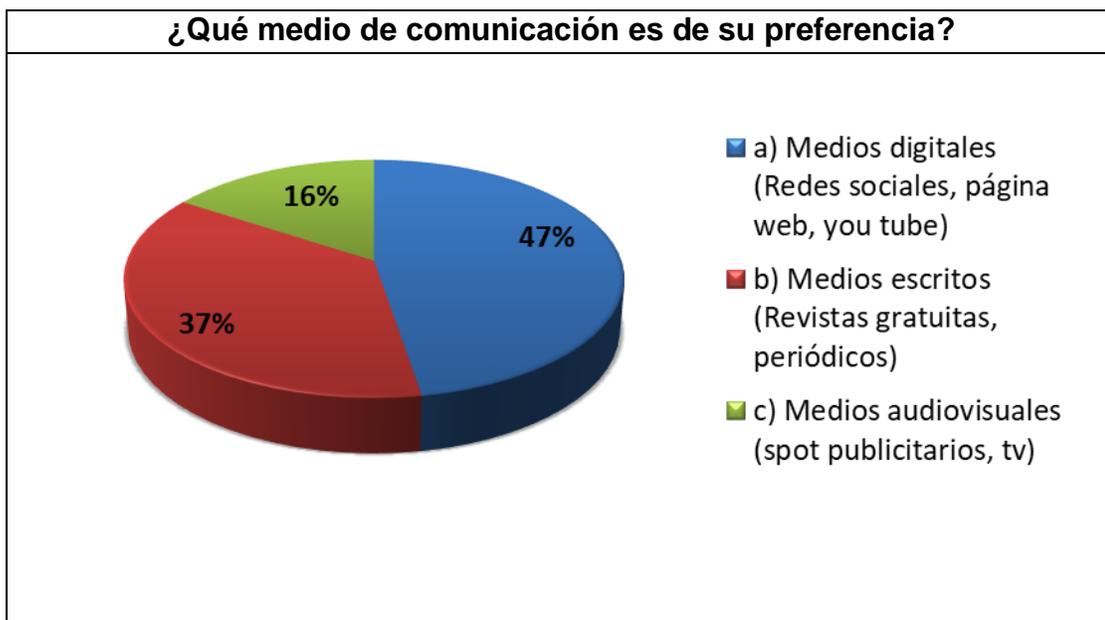
**9. ¿La Bolsa Boliviana de Valores tiene definido el número de emisores con los que quisiera contar?**

No existe un número límite, ya que la bolsa busca que se financien empresas de todos los sectores del país.

**Resultado Objetivo Específico.** - Identificar los medios de difusión más usados por la comunidad empresarial y de gran impacto acorde a todos los actores del mercado bursátil.

**Pregunta N° 9: ¿Qué medios de comunicación son de su preferencia?**

El objetivo de la pregunta es determinar qué medios de comunicación masiva son preferidas por las empresas.

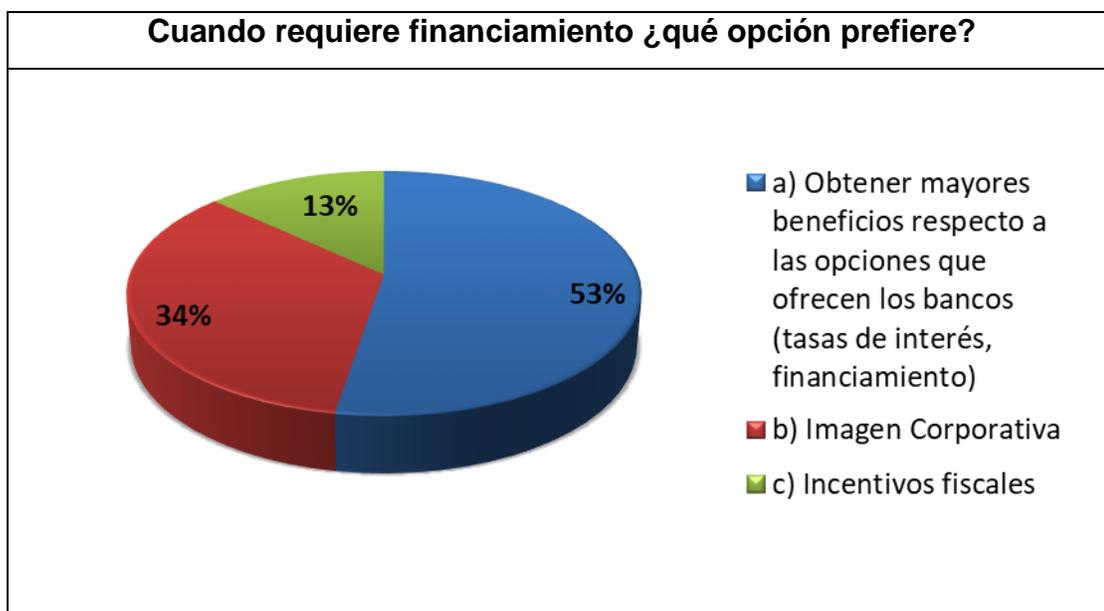


El resultado de esta pregunta es el siguiente: Las empresas grandes de la ciudad de La Paz, indican que los medios digitales relacionados con las redes sociales, página web y Youtube son de su preferencia en un 47%, los medios escritos con el 37% referido a revistas, periódicos y finalmente los medios audiovisuales estarían con un 16%.

**Resultado Objetivo Específico.** - Identificar variables empresariales atractivas para los inversionistas.

**Pregunta N° 8: ¿Por cuáles variables estaría usted motivado para incursionar en la Bolsa Boliviana de Valores?** (Pregunta dirigida a todas las empresas que no emiten en la Bolsa Boliviana de Valores)

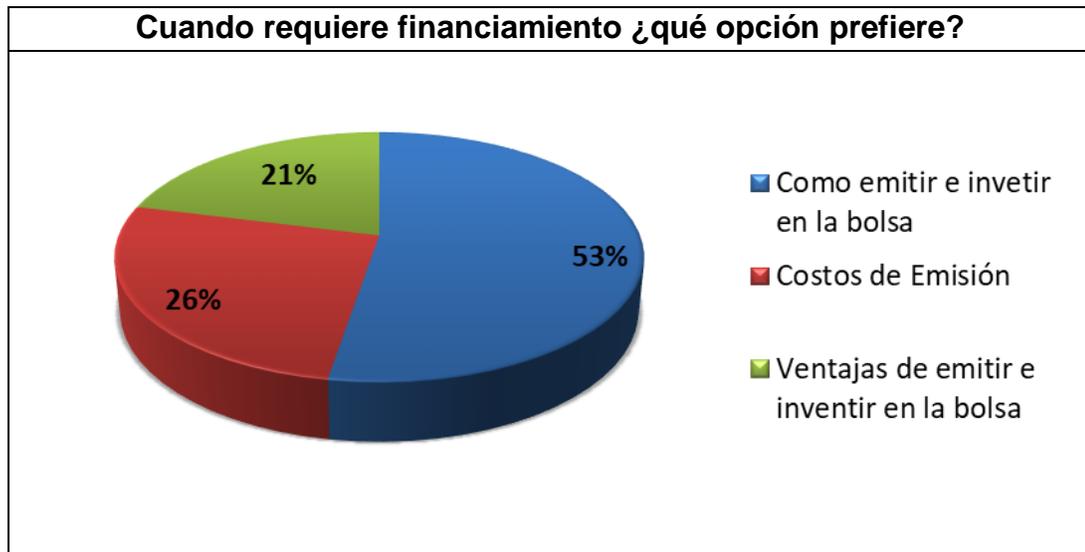
El objetivo de la pregunta es determinar qué variables motivarían a las empresas a incursionar en la bolsa.



El resultado de esta pregunta es el siguiente: El 53% de las empresas de la ciudad de La Paz estarían motivadas a incursionar en la bolsa si se obtienen mayores beneficios respecto a las opciones que ofrecen los bancos (tasas de interés, financiamiento), el 34% indican que para mejorar la imagen corporativa de su empresa y un 13% menciona los incentivos fiscales que puedan ofrecer si emitirían en la Bolsa Boliviana de Valores.

**Pregunta N° 10: ¿Qué le gustaría saber sobre la Bolsa Boliviana de Valores?**

El objetivo de la pregunta es identificar qué cosas les interesaría saber a las empresas sobre la Bolsa Boliviana de Valores.



El resultado de esta pregunta es el siguiente: el 53% de las empresas grandes de la ciudad de La Paz indica que le gustaría conocer cómo emitir e invertir en la bolsa al 26% le gustaría conocerlos costos de emisión y por último con el 21% está la opción de saber sobre las ventajas de emitir e invertir en la bolsa.

**Resultado Objetivo Específico.** - Determinar si el marco jurídico del país incentiva a la inversión en el mercado bursátil.

- ✓ *Reglamento de Auditores Internos:* Mediante Circular ASFI/465/2017 del 28 de junio de 2017, se pone en vigencia a partir del 2 de octubre de 2017 el Reglamento de Auditores Internos, emitido por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI). Reglamento para la Gestión Integral de Riesgos: Mediante Circular ASFI/469/2017 del 4 de julio de 2017, se pone en vigencia el Reglamento para la Gestión Integral de Riesgos, emitido por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).
- ✓ *Modificaciones al Reglamento de Control Interno y Auditores Internos de la RNMV de ASFI:* La Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, a través de las circulares N° 565/2018 y 578/2018 de fechas 10 de agosto y 4 de octubre de 2018 respectivamente, modificó el Reglamento de Auditores Internos, ahora denominado “Reglamento de Control Interno y Auditores Internos”, en el que se incluyen lineamientos y responsabilidades relacionados con Sistema de Control Interno, principalmente. Al respecto, la Bolsa Boliviana de Valores continúa fortaleciendo el Sistema de Control Interno con la adopción de metodologías, establecimiento de estrategias, diversas prácticas y diagnósticos, que contribuyen a la mejora continua de las actividades de control interno implementadas por la Sociedad
- ✓ *Resoluciones Normativas de Directorio o Mediante Resolución Normativa de Directorio No.10/2018, aprobada en reunión de Directorio de la Bolsa Boliviana de Valores S.A. de 26 de octubre de 2018,* se establece el tratamiento de los Programas de Emisiones de

Instrumentos Financieros presentados para su inscripción antes de la implementación de los Mecanismos de Negociación Subasta Judicial, Colocación Primaria Renta Fija y Colocación Primaria Renta Variable a través del Mercado de Valores. o Mediante Resolución Normativa de Directorio No.01/2018, aprobada en reunión de Directorio de la Bolsa Boliviana de Valores S.A. de fecha 26 de abril de 2018, se modifica el inciso d) del artículo 3 de la Resolución Normativa de Directorio No.06/2014.

- ✓ *Resoluciones de Directorio o Mediante Resolución de Directorio No.04/2018, aprobada en reunión de Directorio de la Bolsa Boliviana de Valores S.A. de fecha 27 de septiembre de 2018, se interpreta el Procedimiento Externo de Inscripción de Programas de Emisiones de Instrumentos Financieros para su Negociación y Cotización en la Bolsa Boliviana de Valores.*
- ✓ *Resolución Ministerial 276 que aprueba el Reglamento Específico para el inicio de operaciones de crédito público y autorización de la contratación de endeudamiento público para entidades territoriales autónomas.*

**Resultado Objetivo Específico.** - “Analizar a los participantes del mercado de valores”

**1. Entrevista al Jefe de Análisis de Financiero del GAMLP**

**Entidad:** Gobierno Autónomo Municipal de La Paz

**1. ¿Cotiza su empresa actualmente en la Bolsa Boliviana de Valores?**

El Gobierno Autónomo Municipal de La Paz cotiza en la Bolsa Boliviana de Valores desde el año 2008 con la aplicación de la nueva normativa del mercado de valores, además tiene presentamos bancarios.

**2. ¿Qué tipo de emisiones suele realizar?**

El Gobierno Autónomo Municipal de La Paz emite bonos municipales.

**3. ¿Qué beneficios le ofrece optar por la Bolsa Boliviana de Valores?**

Los beneficios que se puede optar al emitir en la Bolsa Boliviana de Valores son:

- a) Mayor financiamiento
- b) Tasas de interés negociables (taza 5,5)
- c) Periodos de negociación
- d) Mayor Liquidez

Ventajas como municipio ya que es el único a nivel nacional y a nivel Latinoamérica se encuentra entre los 10 primeros, además recibieron un premio.

**4. ¿Por qué usted cree que las empresas no ingresan al mercado de valores?**

- Es difícil ingresar al mercado de valores
- Información financiera
- Exigencia de requisitos
- Prefieren Renta fija
- Capital estático

## 2. Entrevista al Lic. Jorge Hinojosa

Entidad: Caisa Agencia de Bolsa

### 1. ¿Cómo define el mercado de valores actualmente en la ciudad de La Paz?

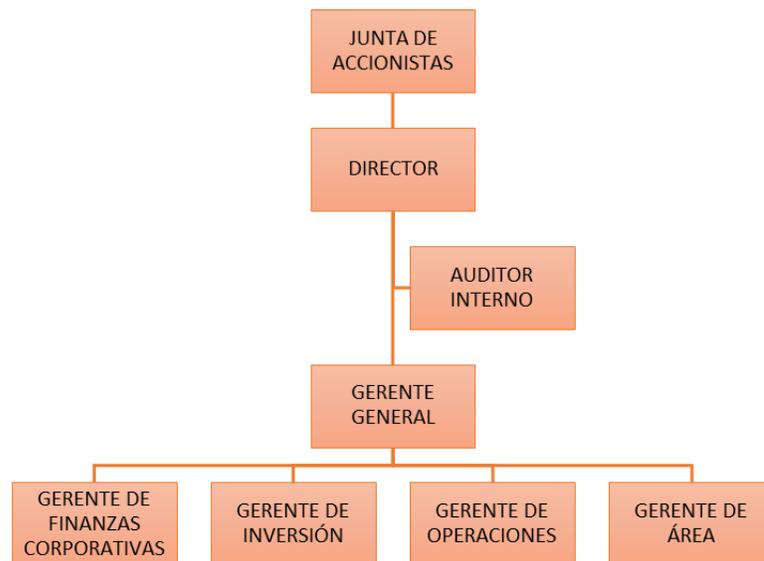
- El mercado de valores actualmente estaría en crecimiento siendo un mercado alternativo para las empresas que necesitan algún tipo de financiamiento o inversión

### 2. ¿Qué función cumple como Agencia de Bolsa?

- Caisa como agencia de bolsa cumple la función de intermediación por lo tanto es autorizada para comprar y vender valores, usualmente por encargo de terceros, cobrando para sí una comisión por sus servicios.

### 3. ¿Cómo está estructurada la Agencia de Bolsa?

- Una agencia de bolsa está estructurada de la siguiente manera:



**4. ¿Tiene área o departamento de marketing?**

En caso de que si cuenten ¿Qué tareas realiza?

En caso contrario ¿Cree necesario contar con una persona encargada del área de marketing?

- Si se cuenta con un área de marketing y se encarga de llegar a empresas mediante la difusión de los beneficios que ofrece como agencia.

**5. ¿Qué mecanismos utiliza para ofrecer sus servicios?**

- Para ofrecer nuestros servicios hacemos ventas personales.

**6. ¿Qué mecanismo utilizan para atraer nuevos clientes?**

- Realizamos ventas personales.

**7. ¿Por qué cree que hay empresas grandes y medianas que no emiten en la Bolsa Boliviana de Valores?**

- Porque no hay mucha información que llegue a estas empresas sobre los beneficios que hay si se tranzan valores en bolsa.

**8. ¿A qué sector pertenecen sus clientes?**

- La mayoría pertenece al sector financiero y una pequeña parte al sector productivo.

**Resultado Objetivo Específico.** - “Identificar variables empresariales atractivas para los inversionistas”

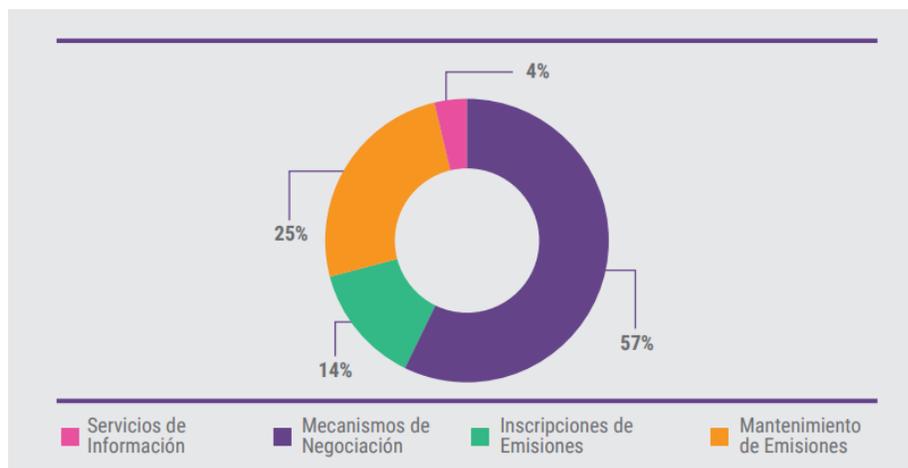
**Recopilación Documental:** Revisión de las memorias de la Bolsa Boliviana de Valores en las últimas 5 gestiones.

**Cuadro N° 3. Ingresos operacionales por gestiones**

Comisiones	2014	2015	2016	2017	2018	Part. 2018	2017/2018
Mecanismos de negociación	8.954.605	7.245.533	9.688.046	7.936.180	13.216.160	57,2%	66,5%
Inscripciones de emisiones	2.538.004	3.938.943	5.510.231	4.047.907	3.190.651	13,8%	-21,2%
Mantenimiento de emisiones	4.186.573	4.243.150	4.378.498	5.482.612	5.869.918	25,4%	7,1%
Servicios de información	652.610	602.459	645.212	746.805	819.910	3,5%	9,8%
Otras comisiones	67.363	58.730	63.426	86.088	18.435	0,1%	-78,6%
<b>Total</b>	<b>16.399.155</b>	<b>16.088.815</b>	<b>20.285.413</b>	<b>18.299.592</b>	<b>23.115.074</b>	<b>100,0%</b>	
Variación relativa		-1,9%	26,1%	-9,8%	26,3%		

Fuente: Memorias 2018

**Cuadro N° 4. Ingresos operacionales por línea de negocio**



Fuente: Memorias 2018

**Cuadro Nº 5. Disponibilidades e inversiones por gestiones**

Inversiones	2014	2015	2016	2017	2018	Part. 2018	2017/2018
Disponibilidades	875.470	497.491	865.946	500.999	410.093	2,0%	-18,1%
Inversiones en valores de deuda	5.822.699	6.698.706	-	-	4.682.982	22,9%	100,0%
Inversiones en operaciones de reporto	-	-	-	3.048.336	-	0,0%	-100,0%
Inversiones en Fondos de Inversión	8.981.234	13.248.886	24.590.239	15.150.079	15.318.511	75,0%	1,1%
<b>Total</b>	<b>15.679.403</b>	<b>20.445.083</b>	<b>25.456.185</b>	<b>18.699.414</b>	<b>20.411.586</b>	<b>100,0%</b>	
Variación relativa	28,4%	30,4%	24,5%	-26,5%	9,2%		

Fuente: Memorias 2018

Las disponibilidades e inversiones financieras del periodo alcanzan la suma de Bs. 20.411.586, representando el 30% del total de activos, un 9,2% mayor que la gestión 2017 debido principalmente a la generación de mayores ingresos.

**Cuadro Nº 6. Indicadores financieros al 31 de diciembre de 2018**

Factor	Indicadores Financieros	Cálculo	A Dic. 2018	Tipo
Liquidez	Razón Corriente	Activo Corriente/Pasivo Corriente	4,11	Veces
Solvencia	Endeudamiento del Activo	Pasivo Total/Activo Total	13,31%	Porcentaje
	Endeudamiento Patrimonial	Pasivo Total/Patrimonio	15,35%	Porcentaje
Gestión	Rotación de Ventas (ingresos)	Ingresos Operativos/Activo Total	0,34	Veces
	Impacto Gastos Administrativos sobre Ingresos	Gastos Administrativos/Ingresos operativos	89,04%	Porcentaje
	Impacto Gastos de Personal sobre los Ingresos	Gastos de Personal/Ingresos operativos	48,11%	Porcentaje
	Impacto Gastos de Personal sobre los Gastos Administrativos	Gastos de Personal/Gastos Administrativos	54,03%	Porcentaje
	Crecimiento de Gastos en un año	Gastos Operativos (t) - Gastos Operativos (t-1)/Gastos Operativos (t-1)	12,53%	Porcentaje
Rentabilidad	ROA	Utilidad Neta/Activo Total	11,72%	Porcentaje
	ROE	Utilidad Neta/Patrimonio	13,52%	Porcentaje
	ROE (sin rendimiento participación EDV)	Utilidad Neta (sin EDV)/Patrimonio	4,77%	Porcentaje
	Tasa promedio de rendimiento de Inversiones	Promedio de tasas	2,98%	Porcentaje
Crecimiento	Crecimiento de Ingresos en un año	Ingresos Operativos (t) - Ingresos Operativos (t-1)/Ingresos Operativos (t-1)	26,3%	Porcentaje

Fuente: Memorias 2018

**Cuadro N° 7. Montos Negociados en Bolsa (Expresado en dólares estadounidenses)**

Montos Operados	2017	Part.% 2017	2018	Part.% 2018
Ruedo y Mercado Electrónico	12.798.107.370	99,98%	17.207.483.501	99,98%
Renta Fija	12.747.886.241	99,59%	16.671.779.063	96,87%
Bonos Bancarios Bursátiles	296.448.001	2,32%	236.419.710	1,37%
Bonos Largo Plazo	606.332.254	4,74%	360.695.331	2,10%
Bonos Participativos	7.674.435	0,06%	-	-
Bonos Municipales	-	-	33.778.401	0,196%
Bonos del Tesoro	249.701.344	1,95%	775.863.666	4,51%
Cupones de Bonos	118.569.513	0,93%	347.062.597	2,02%
Depósitos a Plazo Fijo	10.742.338.093	83,92%	14.321.501.535	83,21%
Letras Banco Central de Bolivia	3.773.257	0,03%	14.629.006	0,09%
Letras BCB Prepagables	498.137.533	3,89%	416.751.740	2,42%
Pagarés Bursátiles	49.482.087	0,39%	11.701.595	0,07%
Valores de Titularización	175.429.724	1,37%	153.375.482	0,89%
Renta Variable	50.221.129	0,39%	535.704.438	3,11%
Acciones	6.117.044	0,05%	279.062.161	1,62%
Cuotas Fondos Cerrados	44.104.085	0,34%	256.642.277	1,49%
Acciones No Registradas	64.869	0,001%	1.764.437	0,010%
Acciones No Registradas	64.869	0,001%	1.764.437	0,010%
Mesa de Negociación	2.394.817	0,019%	1.026.804	0,01%
Pagarés	2.394.817	0,019%	1.026.804	0,01%
<b>Total negociado en Bolsa</b>	<b>12.800.567.056</b>	<b>100,00%</b>	<b>17.210.274.742</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Memorias 2018

El mayor monto negociado se registra durante el mes de mayo con \$us 1.920,73 millones alcanzados principalmente por una mayor negociación con depósitos a plazo fijo y con acciones. Las negociaciones registradas están por encima de los \$us 900 millones para todos los meses del año.

**Cuadro Nº 8. Valores inscritos en Bolsa gestiones 2017 y 2018**

Instrumentos	2017	2018	Var. % 2017 - 2018
Bonos Bancarios	75.426.822	77.259.475	2,43%
Bonos Largo Plazo	280.739.942	85.956.560	-69,38%
Pagarés Bursátiles	62.792.245	11.000.000	-82,48%
Valores de Titularización	70.355.685	88.440.233	25,70%
Bonos Participativos	7.580.175	-	-100,00%
Bonos Municipales	-	20.408.163	100,00%
<b>Total renta fija</b>	<b>496.894.869</b>	<b>283.064.431</b>	<b>-43,03%</b>
Cuotas Fondos Cerrados	298.833.819	192.040.816	-35,74%
Acciones	22.939.869	39.533.528	72,34%
<b>Total renta variable</b>	<b>321.773.688</b>	<b>231.574.344</b>	<b>-28,03%</b>
<b>Total inscrito</b>	<b>818.668.557</b>	<b>514.638.775</b>	<b>-37,14%</b>

Fuente: Memorias 2018

Las empresas que emitieron bonos de largo plazo son: Bisa Leasing S.A., Gas y Electricidad S.A., Sociedad Agroindustrial Nutrioil S.A., Procesadora de Oleaginosa Prolega S.A., Sociedad Boliviana de Cemento S.A. y BNB Leasing S.A. Además, el Gobierno Autónomo Municipal de La Paz, ha realizado la emisión de bonos municipales. Entre las entidades financieras que emitieron bonos bancarios bursátiles se encuentran: Banco Económico S.A., Banco Ganadero S.A., Banco Bisa S.A., Banco para el Fomento e Iniciativas Económicas S.A. y Banco Solidario S.A.

**Tasas de interés en la bolsa comparadas con el sistema Bancario Boliviano.** Las tasas de rendimiento tanto en dólares como en bolivianos de instrumentos disponibles en el sistema bancario nacional. Para una mejor exposición de las alternativas de inversión que se tienen se dividieron los instrumentos financieros de acuerdo al plazo de inversión. Para el caso de

los valores de renta fija se calcularon tasas promedio ponderadas de colocación primaria y compraventa en mercado secundario. Para operaciones en reporto, se tomó la tasa máxima negociada durante el mes. Para los FIAs se tomó el criterio de separarlos de acuerdo a su horizonte de inversión (corto y mediano plazo). A corto plazo, la tasa de los pagarés Pymes a 180 días y la de reporto en Bolsa a 45 días están entre las más altas en dólares y bolivianos, respectivamente. A mediano plazo, el rendimiento de los pagarés emitidos por Pymes a 270 días en dólares y el de los valores de titularización a 540 días, son los mejores para el inversionista.

**Mercado Electrónico SMART-BBV.** Con el objetivo de ampliar la cobertura del mercado bursátil a nivel nacional, la BBV ha implementado un sistema de negociación electrónico denominado SMART-BBV, que permite que las negociaciones de valores se realicen en forma electrónica y remota. La implementación del sistema de negociación electrónica inició en su primera fase en agosto 2016, con la puesta en marcha de los mecanismos de Subasta Doble Competitiva de valores de renta fija seriados y Subasta Doble Competitiva de valores de renta variable. En octubre de 2017, se implementó la primera parte de la segunda etapa del nuevo sistema electrónico de negociación SMART-BBV, que incluye las negociaciones en mercado primario, lo que permitirá un proceso de formación de precios más eficiente, en beneficio tanto de empresas e instituciones que buscan financiamiento, como de quienes invierten en valores. Luego de dar este segundo paso de modernización, la BBV trabaja para incorporar esta tecnología en el corto plazo, también a la negociación de valores no seriados –como son los DPFs- y operaciones de reporto.

## Financiamiento a PYMES

Durante el 2018 el monto negociado en pagarés en mesa de negociación llegó a \$us1.03 millones, de los cuales el 82.57% corresponde a pagarés emitidos en dólares estadounidenses y el restante 17.43% corresponde a pagarés emitidos en bolivianos. La Pyme con mayor monto negociado en pagarés de mesa de negociación fue Inversiones Inmobiliarias Irala S.A. con \$us 844,305. En relación a las tasas de interés, se puede apreciar que la tasa máxima para pagarés de Irala S.A. en dólares alcanza el 6.00%, en cambio, la tasa máxima en bolivianos fue de 6.84%. Durante el transcurso de este año no se negociaron bonos participativos.

**Cuadro N° 9. Negociación de valores en mesa de negociación  
(Expresado en dólares estadounidenses)**

Mon	Pyme	Índice Pyme*	Estrato Em- presarial	Monto Negociado	Tasas de Rendimiento Equivalente a 28 días	
					Mínimo	Máximo
\$us	Quinoa Foods Company S.R.L.	0.59	Mediana	91,000	5.40%	5.40%
	Inversiones Inmobiliarias Irala S.A.	0.16	Mediana	756,841	5.40%	6.00%
Bs	Impresiones Quality S.R.L.	0.29	Mediana	91,500	4.98%	4.99%
	Inversiones Inmobiliarias Irala S.A.	0.16	Mediana	87,464	5.88%	6.84%
<b>Total</b>				<b>1,026,804</b>		

\*Información con Estados Financieros auditados al último cierre de gestión.  
Fuente: BBV

Fuente: Memorias 2018

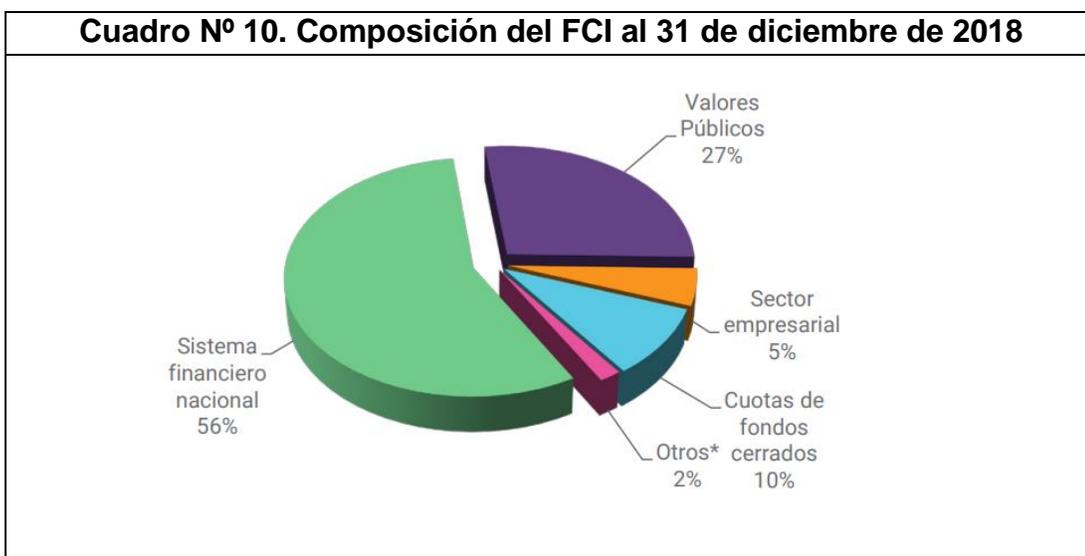
## Inversionistas

### Fondo de Capitalización Individual (FCI)

Más de la mitad de la cartera administrada por las AFP's (56.35%) está destinada a financiar a entidades del sistema financiero nacional (depósitos

a plazo fijo y bonos bancarios bursátiles). El 27.33% representa inversiones en valores públicos (bonos y cupones del Tesoro General de la Nación y bonos municipales del Gobierno Autónomo Municipal de La Paz). El 9.53% está destinado a cuotas de participación de fondos de inversión cerrados. El 5.06% de las inversiones realizadas por las AFP's están destinadas al sector empresarial de nuestro país (bonos de largo plazo, pagarés bursátiles y bonos participativos). Y el restante 1.74% corresponde a valores de titularización de deuda y cuentas de liquidez.

**Cuadro Nº 10. Composición del FCI al 31 de diciembre de 2018**



Fuente: Memorias 2018

“La cartera total de los inversionistas institucionales alcanza los \$us 20,789.44 millones, de los cuales el 54.15% está destinado a financiar al sector bancario (depósitos a plazo fijo y bonos bancarios bursátiles). El 22.95% está financiando al sector público nacional (bonos y cupones del Tesoro General de la Nación, letras del Banco Central de Bolivia, letras prepagables del Banco Central de Bolivia y bonos municipales), el 8.69% se

encuentra en cuentas de liquidez y otros activos, el 8.10% de la cartera está invertida en cuotas de participación de fondos de inversión cerrados y finalmente, el 6.10% de la cartera está destinada a financiar directamente al sector empresarial del país (acciones, bonos de largo plazo y participativos, pagarés y valores de titularización). Se destaca el importante rol que tienen las AFP's en cuanto a inversión se refiere, considerando que tiene una participación del 82.74% en el total de la cartera de los inversionistas institucionales”.

**Resultado Objetivo Específico:** Analizar la Bolsa de Valores de Lima y la Bolsa de Valores de Santiago.

### **Análisis de la Bolsa de Valores de Lima**

En este punto se realiza una descripción de la bolsa de Lima para resaltar los puntos en común con la bolsa boliviana y también los que no.

La Bolsa de Valores de Lima es una empresa privada domiciliada en Perú, El objetivo principal de la BVL es facilitar la negociación de los valores inscritos en bolsa, proveyendo los servicios, sistemas y mecanismos para la intermediación de manera justa, competitiva, ordenada, continua y transparente.

Los productos y servicios que ofrece la Bolsa de Valores de Lima son:

- Negociación de acciones y valores representativos de acciones
- Negociación de valores extranjeros
- Negociación de instrumentos de deuda pública y corporativa
- Operaciones de reporte
- Préstamo bursátil de valores
- Segmento de capital de riesgo para mineras junior

Adicionalmente al mercado regular, la BVL ofrece el Mercado Alternativo de Valores, un segmento para medianas empresas con facturación de hasta 350 millones de soles, con menores requisitos y obligaciones. Asimismo, permite la negociación mediante el ingreso de órdenes vía algoritmos y facilita el *market making*.

Línea del tiempo:

2015

Se inician las operaciones a través de la nueva plataforma electrónica de negociación, que cuenta con el respaldo de la Bolsa de Valores de Londres y permitirá brindar servicios más eficientes acorde a las exigencias funcionales y tecnológicas del mercado mundial.

Con paso firme hacia el futuro. Unión BVL y CAVALI.

El 02 de noviembre, la Bolsa de Valores de Lima organiza la primera edición del foro internacional de desarrollo financiero más importante de la región. Perú Financial and Investment Day "construyendo el mercado de capitales del mañana".

2014

Incorporación de la Bolsa Mexicana al Mila.

Lanzamiento del Programa de Inversión Responsable (PIR) en el Perú.

BVL y S&P Dow Jones índices se asocian y lanzan nuevos índices (índice S&P/BVL Perú Select.

La BVL se integra al grupo de Bolsas de Valores Sostenibles del mundo (SSE).

2013

BVL - Primera plaza bursátil en contar con triple certificación ISO 9001, 27001 Y 22301.

Se listan los primeros valores en el MAV: La empresa agrícola y Ganadera Chavín de Huantar S.A. fue la primera en ingresar a dicho segmento.

2012

Lanzamiento del Mercado Alternativo de Valores (MAV) como segmento de la BVL dirigido a medianas empresas.

114 Aniversario del listado en bolsa del Banco de Crédito del Perú (BCP).

Se conforma la asociación InPERU liderada y presidida por la BVL.

2011

Se lanza el Mercado Integrado Latinoamericano (MILA) con Chile, Colombia y Perú como miembros, con el fin de permitir la compra y venta de acciones en estas tres plazas bursátiles a través de su intermediario local.

### *Índices bursátiles*

Índice General de la BVL (IGBVL): Este índice refleja la tendencia promedio de las cotizaciones de las principales acciones inscritas en Bolsa, en función de una cartera seleccionada, que actualmente representa a las 33 acciones más negociadas del mercado. Su cálculo considera las variaciones de precios y los dividendos o acciones liberadas repartidas, así como la suscripción de acciones. Entre los principales tenemos:

- Índice Selectivo de la BVL (ISVBL): Mide las variaciones de las cotizaciones de las 15 acciones más representativas de la Bolsa, este índice permite mostrar la tendencia del mercado bursátil en términos de los cambios que se producen en los precios de las 15 acciones más representativas.
- Índice Nacional de Capitalización (INCA): El INCA es un índice conformado por un portafolio diversificado de acciones de 20 empresas peruanas. Las acciones que forman parte del INCA son las acciones más líquidas (la rapidez con la que es vendida la acción y convertida en dinero) que cotizan en la BVL.

Adicionalmente existen otros indicadores como el índice sectorial, que evalúan el comportamiento de precios de las acciones agrupadas de acuerdo a la actividad económica de las empresas emisoras.

### *Educación bursátil*

Hay que señalar que la bolsa de Lima lleva a cabo educación bursátil a través de su “Centro de estudios financieros – BURSEN”, donde ofrecen cursos de especialización, programas de certificación, programa inCompany, simulador de negociación y evaluaciones. Hay también cursos gratuitos y

cursos on line, además es posible tener visitas guiadas a la bolsa.

### *Sostenibilidad*

La Bolsa de Valores de Lima se encuentra comprometida con la promoción del desarrollo sostenible del mercado de valores peruano.

En ese sentido, la BVL ha incorporado en su estrategia corporativa aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) con la finalidad de realizar una gestión con los mejores estándares de sostenibilidad, satisfaciendo las expectativas de sus diferentes grupos de interés.

### **Análisis de la Bolsa de Valores de Santiago**

Es conveniente señalar en esta parte de la investigación, que si bien en Chile, aparte de la Bolsa de Comercio de Santiago, existe la Bolsa de Valparaíso y además la Bolsa Electrónica, nuestra investigación apunta fundamentalmente a mostrar la evolución y la regulación jurídica de la Bolsa de Comercio de Santiago, por ser ella el lugar donde se realizan las operaciones más importantes que configuran el llamado mercado de capitales chileno.

### *Orígenes de la Bolsas de Comercio de Chile*

Bolsa electrónica de Chile. - La idea de crear esta Bolsa, nace de un grupo de agentes de valores que detectaron la necesidad de crear un nuevo mercado para realizar la intermediación de instrumentos financieros. Esto se hace realidad en noviembre de 1989 al crearse la Bolsa de Valores de Chile, hoy Bolsa Electrónica de Chile, Bolsa de Valores, cuyo objetivo principal es asegurar la competitividad del mercado bursátil chileno, permitir el ingreso de nuevos operadores y corredores e introducir una nueva concepción en la manera de hacer negocios en Chile. Esta concepción trata de hacer las

transacciones y operar exclusivamente a través de sistemas electrónicos de transacción. Es la primera Bolsa electrónica de Latinoamérica. La creación de esta Bolsa básicamente fomenta la competitividad y permite la reducción de tarifas y costos de transacciones bursátiles, y significó el fin de la predominante concepción de que los negocios a nivel bursátil sólo se pueden hacer en ruedas físicas.

La Bolsa Electrónica de Chile ha suscrito importantes convenios con otras bolsas electrónicas de Latino América, lo que ha fomentado el ingreso de nuevos corredores que se sienten atraídos por el nuevo dinamismo y los nuevos productos que ha instaurado esta Bolsa en el mercado de valores chileno. En cuanto a su funcionamiento, ésta opera mediante un sistema de transacciones electrónicas (SITREL) que la Bolsa ha creado y que permite realizar las transacciones en tiempo real.

La bolsa también cuenta con un compromiso de sostenibilidad: la política de Sostenibilidad de la Bolsa de Santiago establece cinco ejes prioritarios que enmarcan el compromiso corporativo y que interpretan y guían las acciones para materializar y medir los avances del trabajo de sostenibilidad en la Bolsa. Estos ejes se relacionan con los pilares del negocio como atributos fundamentales y transversales, que reflejan el desempeño de la Institución. Por otro lado, promueve de igual manera la educación bursátil.

#### **4.2 Verificación de la Hipótesis**

La hipótesis planteada al inicio de la investigación ha sido definida como:

“La falta de un plan de promoción es una de las causas por la cual la Bolsa Boliviana de Valores no ha logrado el objetivo de captación de emisores, en empresas, que opten por la bolsa como fuente de financiamiento en la gestión 2019 de la ciudad de La Paz”.

✓ **Variable independiente**

La falta de un plan de promoción

✓ **Variable dependiente**

Causa por la cual la Bolsa Boliviana de Valores no ha logrado el objetivo en la cantidad de emisores que opten por la bolsa como fuente de financiamiento.

✓ **Variable moderante**

Bolsa Boliviana de Valores ubicada en la ciudad de La Paz.

Para la estimación de la relación entre las categorías incluidas para la definición de la hipótesis, se emplea el coeficiente de correlación de Pearson, sin embargo, para la presente investigación al tener resultados cualitativos, se utilizó el porcentaje de emisores que se han incrementado en los últimos 5 años:

<b>Año</b>	<b>Valor en \$ total de emisiones</b>	<b>Número de emisores</b>	<b>% decremento</b>
2015	924 millones	73	- 8 %
2016	1250 millones	75	35 %
2017	819 millones	72	- 34 %
2018	515 millones	51	- 37 %
2019	300 millones	33	- 42 %

A Partir del año 2016 se han incorporado diferentes actividades como ser:

- Mercado de valores PYME
- Capacitación a universidades
- Educación bursátil
- Difusión de la bolsa
- Apoyo a emisores
- Reconocimiento a cumplimiento de normativa

Un conjunto de actividades que incluye un plan de promoción, sin embargo, ninguno ha logrado el incremento de nuevos emisores.

### 4.3. Conclusión del Marco Práctico

Del total de las empresas encuestadas se obtiene lo siguiente: una de las principales razones para no haber realizado transacciones en la Bolsa Boliviana de Valores, es el poco conocimiento de los beneficios que ofrece ésta (ejemplo el cómo emitir con un 47%), otra de las razones es el desconocimiento de opciones de inversión o instrumentos financieros que está representado con el 32%, y finalmente el 21% representa el nivel de riesgo para poder emitir en la Bolsa Boliviana de Valores.

Según los datos obtenidos el 95% de las empresas encuestadas optan por solicitar líneas de crédito al banco con el cual trabajan habitualmente o en su defecto solicitan un préstamo a largo plazo, y el 5% restante es de empresas que preferirían la Bolsa de Valores.

Asimismo, el 82% de las empresas encuestadas estarían dispuestas a buscar una fuente de financiamiento diferente a la que cuentan actualmente y un 18% no estaría dispuesto.

Analizando la información se tiene que la existencia de un mercado regulado, organizado y transparente como es el mercado de valores, brinda una serie de ventajas a los inversionistas, tales como:

La decisión de ahorro se ve facilitada por la concentración en bolsa de una gran variedad de valores y de empresas de todo tamaño, que permiten incluso al pequeño ahorrista acceder a inversiones rentables de grandes empresas.

En la bolsa el inversionista canaliza sus ahorros hacia las actividades más productivas, y por lo tanto las más rentables, pues como mercado organizado y regulado, proporciona un conjunto de precios de los diferentes valores, formados libremente, que reflejan las situaciones de los diversos

sectores económicos.

Proporciona seguridad a las inversiones, al estar en el mercado de valores con todos sus participantes regulados y fiscalizados.

Proporciona liquidez a las inversiones, facilitando la posibilidad de vender un valor antes de su vencimiento, constituyendo de esta manera el mercado más propicio para facilitar al inversionista las tres características que demandan toda inversión; liquidez, seguridad y rentabilidad adecuadas a la situación económica de cada momento.

Las ventajas para las sociedades que se financian a través de Bolsa son:

El financiamiento a través de la bolsa es generalmente más barato y bajo condiciones más favorables que el ofrecido por las fuentes tradicionales, debido a que se obtiene directamente de los inversionistas.

Acceso a montos importantes de financiamiento y de largo plazo, entre otras razones, debido la demanda potencial de inversionistas institucionales.

Existe variedad de valores que la empresa puede emitir en función de sus necesidades, flujos de ingresos, disposición de garantías y demás condiciones específicas a la misma. Para el caso de emisiones de deuda, las empresas pueden diseñar las condiciones del financiamiento de acuerdo a sus necesidades específicas: monto, plazo, tasa de interés, modalidad de pago, amortización, períodos de gracia, garantías, etc.

Las empresas proyectan una imagen corporativa de transparencia hacia sus diferentes grupos de interés (socios comerciales, proveedores, clientes, otros acreedores, competencia, etc.)

La bolsa ofrece liquidez a los valores emitidos ya que sus inversionistas los pueden comprar y/o vender cuando ellos lo deseen.

No existe un número límite, ya que la Bolsa busca que se financien empresas de todos los sectores del país.

Cuando se mide el grado de conocimiento de las empresas respecto al mercado de valores tenemos que un 40% es Malo, el 26% es Regular, el 21% es Bueno y el 13% es Muy bueno, por lo tanto, se nota que el grado de conocimiento acerca del mercado de valores es muy bajo, y es necesario reforzar y aumentar el grado de conocimiento de las empresas acerca del mercado de valores.

Por otro lado, el 48 % de las empresas no tienen información concreta de la Bolsa Boliviana de Valores, el 34% la conoce solo de nombre, el 13% conoce los mecanismos de funcionamiento, y un 5% no le interesa saber sobre la bolsa, por lo que es importante enfocarse sobre las empresas que tienen muy poca información sobre la bolsa y solo la conocen de nombre.

El sector encuestado se evaluó que medios de comunicación son de su preferencia, en su mayoría prefirió los medios digitales engloba las redes sociales, páginas web, artículos digitales, correos electrónicos, etc. esto representa el 47%, existe un 37% que prefiere los medios escritos es decir revistas, periódicos, entre otros y un 16% se inclinó por medios audiovisuales es decir spots publicitarios y TV.

Las empresas encuestadas indicaron las variables por las estarían motivadas para incursionar en la Bolsa Boliviana de Valores los cuales son: con el 53% obtener mayores beneficios respecto a las opciones que ofrecen los bancos (tasas de interés, financiamiento), con el 34% Imagen Corporativa, y un 13% que indicó por los incentivos fiscales.

En respuesta a que aspectos les gustaría conocer sobre la Bolsa Boliviana de Valores se obtuvo que un 53% le gustaría saber cómo emitir e invertir en la bolsa, existe un 26% que le gustaría saber sobre los costos de emisión y un 21% le interesarían las ventajas de emitir e invertir en la bolsa.

Si bien todas las empresas encuestadas aparecen registradas como

emisoras en la bolsa, hay algunas que estarían sin cotizar nada actualmente. En este sentido el 97% estaría representando a las empresas que sí cotizan actualmente mientras que sólo un 3% no se encontraría realizando operaciones actualmente en el mercado bursátil.

Por último, se realizó una verificación de la hipótesis con datos recolectados de las memorias de la Bolsa Boliviana de Valores la cual dio como resultado la nulidad de la hipótesis planteada.

## **CAPÍTULO V**

### **PROPUESTA**

#### **5.1. Introducción**

Para realizar una propuesta adecuada y funcional es necesario tomar en cuenta el análisis elaborado con anterioridad ya que éste muestra las falencias que tiene la Bolsa Boliviana de Valores actualmente.

En ese marco la Bolsa Boliviana de Valores no sólo necesita un plan de promoción para incrementar el número de emisores, sino que se necesita también realizar una innovación de la misma donde se incluya el mejoramiento de su reglamento interno, la reducción de los requisitos y los costos para emitir en la misma, realizar convenios con diferentes instituciones, aplicar soluciones tecnológicas, mejorar sus indicadores e implementar nuevos instrumentos financieros entre otros; de manera que no sólo incremente el número de emisores de empresas grandes, sino que también pueda incrementar el número de emisores pymes, para ello es necesario que además la Bolsa Boliviana de Valores se enfoque en hacerse conocer como una institución que ofrece alternativas de financiamiento con mayores ventajas que las entidades financieras y que puede adecuarse de mejor manera a las necesidades que las empresas requieran.

De este modo la propuesta se presenta como una alternativa para la mejora de los servicios que presta la Bolsa Boliviana de Valores, así como para el incremento de inversores y emisores que puedan realizar operaciones en ésta, viéndola como una alternativa confiable y eficaz.

A continuación, se desarrolla los puntos que se proponen añadir y/o modificar con el fin de adecuarlos al público objetivo y en beneficio de la Bolsa Boliviana de Valores.

## 5.2. Indicadores

Los índices se crean con cestas de valores cotizados e individuales, que se llaman valores constituyentes del índice. Es muy útil para poder analizar las variaciones del precio de varias empresas de un solo vistazo.

Un índice bursátil es un valor numérico, que se calcula según los precios de mercado de cada uno de los valores que componen ese índice en un momento determinado. La rentabilidad de un índice es la variación de su valor de un periodo a otro.

Sirve para representar la evolución de las empresas de un país, un determinado sector de la economía o un tipo de activo financiero. Los índices bursátiles que aglutinan las principales empresas de un país son un excelente indicador de la economía.

La Bolsa boliviana de valores debe reformular sus indicadores de manera que los mismos puedan reflejar información importante y relevante como ser:

- Un índice de capitalización con mayores requerimientos de liquidez y del tamaño de la capitalización del free float, de tal manera que aparte de ser amplio y representativo, sea también invertible y fácilmente replicable.
- Un índice que refleje el comportamiento de los precios de las acciones de aquellas empresas listadas que adoptan buenas prácticas de gobierno corporativo. El IBGC es un índice de capitalización.

### Índice de Capitalización

- Se suma el valor total de cada empresa que compone en índice:

$$I_t = I_{t-1} * \frac{\sum Cap_t}{\sum Cap_{t-1}}$$

- El valor resultante es comparado con el valor que tendía la cartera en el año base
- El ratio resultante es multiplicado por el número base o valor del índice en el periodo base
- Es la más utilizada
  
- Un índice basado en la liquidez, al medir el desempeño de las 25 acciones con mayor negociación dentro de la Bolsa.
- Índice de capitalización ponderada: se construye según la capitalización bursátil de cada uno de los valores que forman el índice. Este tipo de índices es el que más fielmente representa la realidad de lo que se quiere medir.
- Índices de igual ponderación: Se calcula como la media aritmética de la rentabilidad de cada uno de los valores que componen el índice.

No es un método muy utilizado, ya que hay que estar continuamente realizando ajustes y tienen mayor influencia los valores con menor capitalización bursátil. Dos ejemplos de índices que utilizan este método son el FT 30 y el Value Line Composite Average.

### **Criterios para construir un índice bursátil**

#### **- Capitalización Bursátil**

*Valor global de las acciones de una empresa que cotizan en bolsa*

$$\boxed{\textit{Capitalización Bursátil} = \textit{N}^{\circ} \textit{ de acciones} * \textit{Precio}}$$

- **Volumen de negociación**

*Cantidad de acciones que se negocian por día.*

- **Número de accionistas**

*Un alto volumen de negociación, no implica que las acciones se transen entre muchas personas*

### **5.3. Instrumentos Financieros**

#### **5.3.1. Bonos Verdes**

Vivimos en un mundo en el que la gestión del medio ambiente tiene cada vez más importancia. Así lo demuestran los esfuerzos de los principales Gobiernos por reducir las emisiones de CO2 a la atmósfera y de las empresas por desarrollar un crecimiento económico más sostenible.

El sector financiero no se ha quedado atrás. Cada vez son más las iniciativas y proyectos sostenibles desde el punto de vista financiero que se están poniendo en marcha. Uno de ellos son los bonos verdes, una alternativa de financiación sostenible que tiene cada vez más acogida e importancia

Los Green Bond Principles los definen como “cualquier tipo de bono donde las ganancias serán exclusivamente destinadas para financiar, o refinanciar, ya sea en parte o totalmente, proyectos nuevos o existentes que sean elegibles como “Proyectos Verdes”, y que estén en línea con los cuatro principios”.

Según comenta la World Wildlife Foundation (WWF), “sólo un bono que pueda demostrar beneficios ambientales medibles, de acuerdo con estándares ampliamente aceptados y plenamente desarrollados, debiese calificar como un bono verde”. Adicionalmente, la Climate Bonds Initiative define a los bonos verdes etiquetados (Labeled Green Bonds) como aquellos

“bonos donde el uso de los recursos es segregado para financiar nuevos proyectos y también refinanciar existentes, con beneficios ambientales”. Por último, el Banco Mundial define un bono verde como “títulos de deuda que se emiten para generar capital específicamente para respaldar proyectos ambientales o relacionados con el cambio climático”.

Por tanto, los bonos verdes se encuadran en las siguientes categorías:

- Energías renovables, incluyendo producción, transmisión y productos.
- Eficiencia energética, donde se incluyen edificios nuevos y reformados, almacenamiento de energía, calefacción urbana, redes inteligentes, dispositivos y productos.
- Conservación de la biodiversidad terrestre y acuática, protegiendo los ecosistemas marinos, costeros y de cuencas.
- Fomento del transporte limpio, como el transporte eléctrico, híbrido, público, ferroviario, no motorizado, transporte multimodal, además de la construcción de nuevas infraestructuras para vehículos de energía limpia y reducción de emisiones nocivas.
- Gestión sostenible del agua, incluida toda la infraestructura necesaria para hacer llegar el agua potable y el tratamiento de las aguas residuales.
- Adaptación al cambio climático, especialmente los sistemas de apoyo a la información, observación del clima y los sistemas de alerta temprana.
- Edificios ecológicos que cumplan las normas y certificaciones reconocidas a nivel regional, nacional y, por supuesto, internacional.

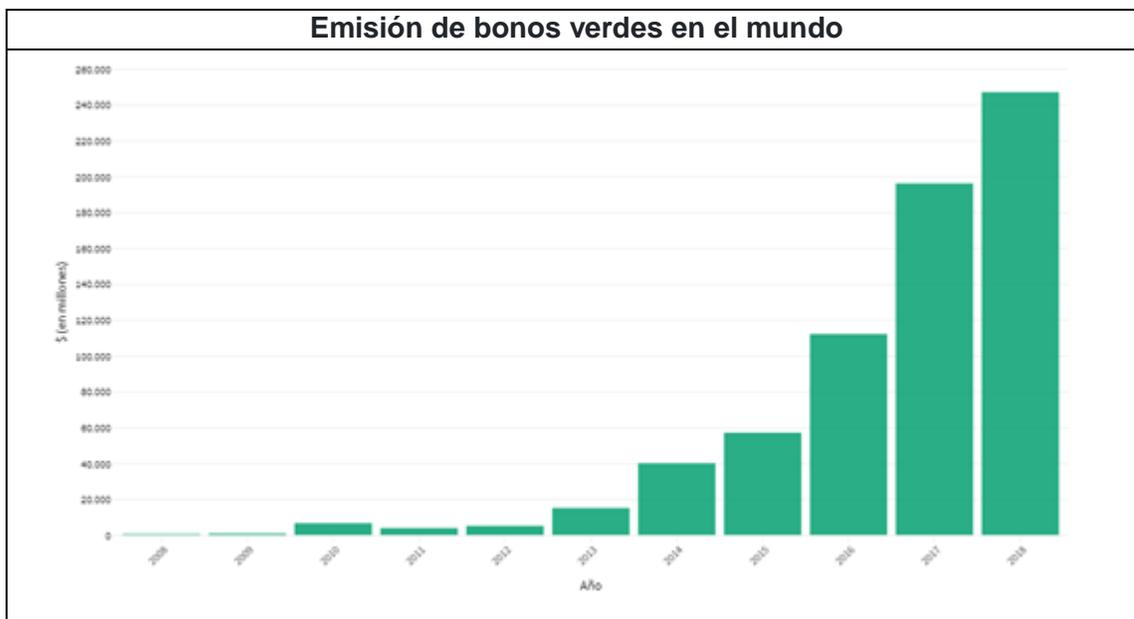
### **5.3.1.1. Beneficios**

El mercado de bonos verdes se ha convertido en una iniciativa fundamental por parte de gobiernos, empresas e inversores para desarrollar una economía sostenible desde el punto de vista ecológico. La clave es hacerlo ahora, y no en un futuro dónde no haya vuelta atrás. Para las organizaciones que emiten bonos verdes, el objetivo es demostrar una transición de su negocio hacia un modelo mucho más eficiente y sostenible que responda a los nuevos objetivos de la sociedad a través de proyectos específicos.

Las empresas que tienen en cuenta estos objetivos dentro de su estrategia son los “campeones del mañana” ya que tienen una visión más adelantada que otros sobre hacia donde evolucionan los consumidores y cómo ha de desarrollar su negocio en un entorno de recursos naturales limitados.

Para los inversores, los bonos verdes tienen una doble ventaja:

- Por un lado, están invirtiendo en proyectos sostenibles con el medio ambiente, y de esta manera están fomentando el desarrollo de actividades que producen beneficios para la sociedad y la economía en su conjunto.
- Y, por otro, son inversiones transparentes, ya que todas ellas siguen el código de buenas prácticas, que promueven la transparencia, publicidad y reporte de informes.



(Fuente: BloombergNEF)

### 5.3.2. Bonos Sociales

Los Social Bond Principles los definen como “bonos cuyos recursos serán exclusivamente utilizados para financiar o re-financiar, en parte o en su totalidad, Proyectos Sociales elegibles, ya sean nuevos y/o existentes, y que estén alineados con los cuatro componentes principales de los SBP”.

El bono social es un mecanismo regulado por el Gobierno que busca proteger a consumidores vulnerables con menores posibilidades económicas.

El Bono Social puede establecer tres categorías de clientes vulnerables, que tendrán unos descuentos distintos sobre el precio del Precio Voluntario para el Pequeño Consumidor (PVPC).

- Consumidor Vulnerable
- Consumidor Vulnerable Severo
- Consumidor en Riesgo de Exclusión

## **5.4. Convenios y colaboraciones**

### **5.4.1. Convenios**

En este punto se presenta una alternativa de convenio al que podría pertenecer la bolsa ya que le permitiría expandir fronteras y permitir el acceso a más mercados financieros.

Mercado integrado Latinoamericano (MILA): El Mercado Integrado Latinoamericano MILA es el resultado del acuerdo firmado entre la Bolsa de Comercio de Santiago, la Bolsa de Valores de Colombia y la Bolsa de Valores de Lima, así como de los depósitos DECEVAL, DCV y CAVALI, las cuales, desde 2009, iniciaron el proceso de creación de un mercado regional para la negociación de títulos de renta variable de los tres países.

El 30 de mayo de 2011 MILA entró en operación para abrir un mundo de oportunidades a inversionistas e intermediarios de Chile, Colombia y Perú, quienes desde entonces pueden comprar y vender las acciones de las tres plazas bursátiles, simplemente a través de un intermediario local.

En junio de 2014, en el marco de una reunión de la Alianza del Pacífico, la Bolsa Mexicana de Valores e INDEVAL oficializaron su incorporación a MILA, realizando la primera transacción con este mercado, el 2 de diciembre de 2014.

### **Beneficios**

Para inversionistas:

- Acceso fácil para inversionistas retail y profesionales.
- Punto de acceso único para inversionistas fuera de la región.
- Más alternativas de instrumentos financieros.
- Posibilidad de tener un portafolio diversificado.
- Más información disponible: research, data, mercados, emisores,

entre otros.

Para emisores:

- Listar en una de las Bolsas Acciones, Cuotas de Fondos y ETFs, permite estar listado en todas las Bolsas MILA.
- Base de inversionistas más amplia.
- Mayores alternativas para levantar capital.
- Mejora y promueve la visibilidad de las compañías regionales.

Para intermediarios:

- Un simple y eficiente acceso a los 4 mercados.
- Participantes de MILA adquieren un estatus más atractivo y competitivo.
- Amplía el portafolio de productos y servicios que pueden ser ofrecidos a inversionistas y emisores.
- Promueve el networking y negocios entre los participantes.
- Genera un ambiente propicio para expandir los negocios.
- Fortalecimiento de la tecnología a estándares internacionales.

#### **5.4.2. Convenio de colaboración interinstitucional**

El realizar convenio de colaboración interinstitucional con Universidades como la Universidad Mayor de San Andrés, Universidad Católica Boliviana y Universidad del Valle principalmente para realizar las siguientes funciones:

- Planificar y desarrollar conjuntamente actividades académicas, culturales y de difusión de la Bolsa Boliviana de Valores. En un trabajo conjunto de convenio de cooperación se ejecutarán

actividades de aprendizaje sobre el funcionamiento de la Bolsa con la participación activa de los estudiantes de las diferentes universidades.

- Promover el intercambio de expositores y docentes entre la Bolsa Boliviana de Valores de las Universidades. El objetivo principal es que poder realizar el intercambio de conocimientos y experiencia conjunta entre la entidad y la casa de estudios.
- Desarrollar actividades de consultoría y asesoría. El formar estudiantes para que puedan brindar asesoría a empresarios además tener las herramientas necesarias para ser consultores.
- Los estudiantes podrán realizar cursos técnicos en el Centro de Estudios Bursátiles de la Bolsa Boliviana de Valores.
- Fomentar, desarrollar y difundir trabajos de investigación de estudiantes sobre la Bolsa Boliviana de Valores.
- La Bolsa Boliviana de Valores brindará información privilegiada del mercado para estudiantes que quieran realizar tesis.
- Implementación de laboratorios de mercado de capitales, donde los estudiantes podrán aprender sobre el mercado de valores.
- Capacitación y orientación en todo el proceso de instalación de laboratorios de mercado de capitales.
- Instalación de simuladores anuales y gratuitos sobre inversión en la bolsa de valores exclusivo para los estudiantes.

### 5.5. Proponer soluciones tecnológicas

En este punto se propone una serie de alternativas tecnológicas que podría implementar la bolsa para permitir al inversionista o emisor estar al tanto de toda la información que requiera al instante, además de proponer la implementación de un simulador de rueda online que permita conocer cómo se realizan las transacciones de compra y venta.

A continuación, se presenta estas alternativas tecnológicas:

**a) Valorizador.** Esta herramienta permite efectuar el proceso de cálculo y valorización de una cartera de instrumentos de renta fija o intermediación financiera en modalidad on demand.

Será una solución tecnológica de valorización masiva para instrumentos del mercado de deuda, que funciona a través de un servicio de casillas SFTP.

Esta solución valorizará, de manera automática e independiente, carteras extensas de instrumentos de Renta Fija e Intermediación Financiera. Así, se podrá depositar en la casilla, múltiples carteras al mismo tiempo, devolviéndolas en la carpeta de salida una vez valorizadas.

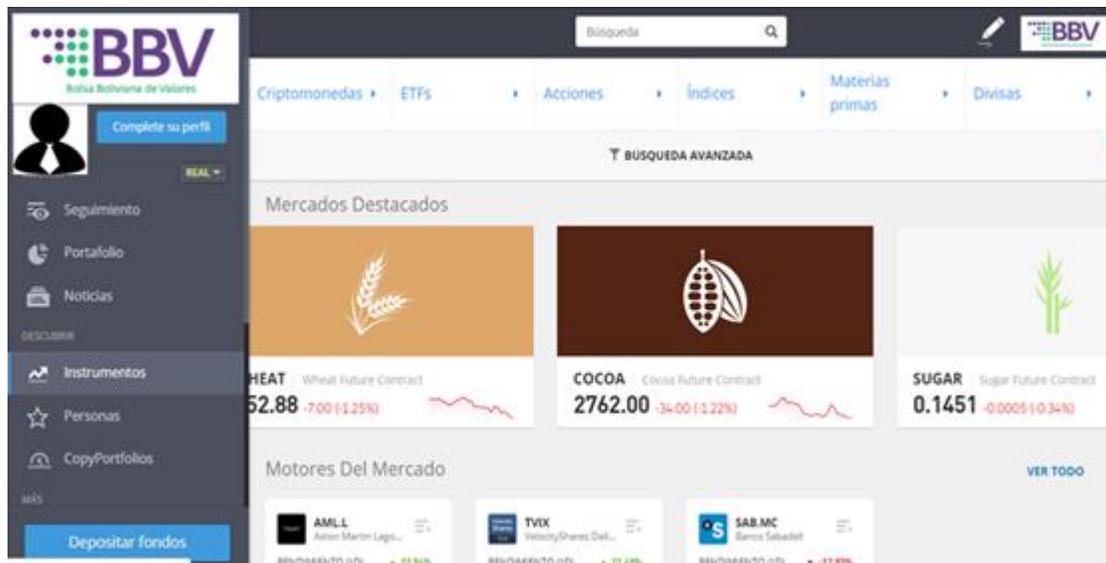
#### **Características:**

1. Capacidad: Permitirá valorizar una cantidad ilimitada de carteras con un máximo de 3.000 instrumentos por cartera.
2. Rapidez: velocidad de ejecución.
3. Multi-usuario: Varios usuarios de una misma organización podrán valorizar en simultáneo.
4. Independencia: No requerirá de interacción activa con el usuario. El Valorizador RF-SFTP reconocerá y devolverá las carteras valorizadas.

5. Fácil de usar: Amigable y simple para el usuario. Sólo se tendrá que descargar el software de casillas SFTP (gratuito en la web).
6. Seguridad: Contará con un protocolo de transferencia segura de archivos que encripta los datos enviados.
7. Confiabilidad: Entrega las valorizaciones oficiales de la bolsa.

Cómo acceder:

- Descargar el software gratuito para poder acceder a la casilla de valorización con las credenciales de acceso otorgadas por la bolsa.



*Pantalla de Portafolio*

Valorizador Informativo de Intermediación Financiera

Fecha Valorización: 06/02/2020

Tasa: 2

Reajustabilidad: no reajutable

Fecha Vencimiento: 13/05/2020

Valor Rescate: 200  pesos

Plazo Vencimiento (en días)

Valorizar >      Borrar >

Valorización							
Fecha Valorización	Instrumento	Reajustabilidad	Plazo Vencimiento	Fecha Vcto.	Valor Rescate	Tasa	Monto Transado(\$)
06/02/2020	FNBIC-130520 NR	Pesos		13/05/2020	200	2,00	188

*Pantalla de Instrumentos*

**b) Portafolio RISK ANALYTICS.** Se propone como un tipo de sistema para el cálculo, medición y gestión de riesgo financiero.

Características:

1. Herramienta flexible que permitirá la construcción de múltiples portafolios y gestión de riesgo.
2. Permitirá obtener mejor comprensión de los riesgos de los portafolios.
3. Permitirá tomar decisiones de inversión basadas en riesgo.
4. Controlará el riesgo y mejorará la rentabilidad del usuario.

Forma de entrega:

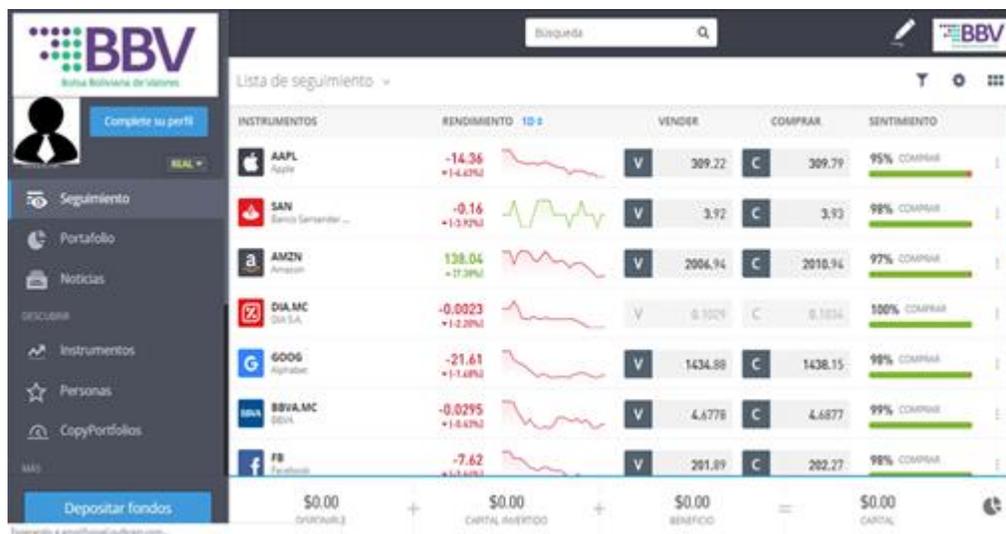
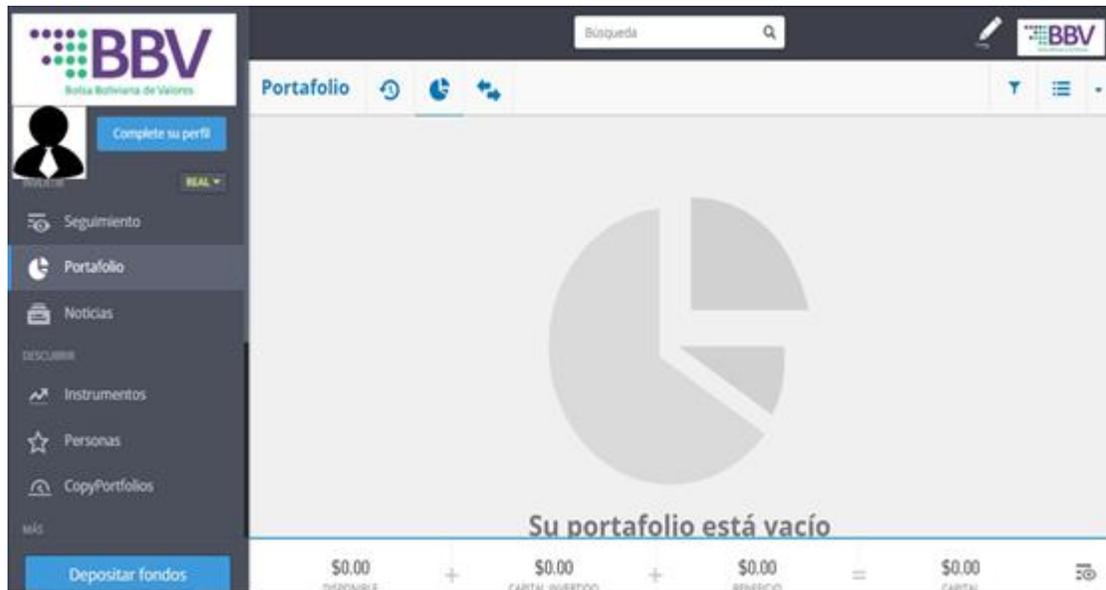
- El servicio Portfolio Risk Analytics se entregará en modalidad de servicio SaaS (Software as a Service) que incluiría toda la infraestructura computacional necesaria para su funcionamiento.

Atributos:

- Cálculos diarios o intradiarios.
- Permitirá medir riesgo a nivel corporativo, múltiples portafolios e instrumentos.
- Permite identificar la contribución de cada instrumento al riesgo del portafolio.
- Permite medir el riesgo incremental.
- Stress test.
- Análisis “what if”.
- Establecer mejor hedge.
- Backtest.
- Cálculos parametrizados o a demanda.

The screenshot shows the BBV (Bolsa Boliviana de Valores) website interface. The header includes the BBV logo and navigation links: 'Comienza la BBV', 'Centro de Información Bursátil', 'Cómo Participar', 'Plataformas PyME's', and 'Auto Bursátil'. The main content area is divided into three columns:

- Left Column:** Titled 'Su tranquilidad es nuestra prioridad'. It features three icons and text blocks: 1) 'Contamos con la autorización de las principales autoridades reguladoras del sector.' 2) 'Valoramos y respetamos su privacidad.' 3) 'Sus fondos están seguros en bancos que cuentan con una gran reputación.' Below these are two lines of text: 'Por registrarse, recibirá correos electrónicos de marketing, cuya suscripción podrá cancelar en cualquier momento.' and 'Toda inversión implica riesgo. Solo arriesgue el dinero que pueda permitirse perder.'
- Middle Column:** Titled 'Cree una cuenta'. It contains a form with the following fields: 'NOMBRE DE USUARIO' (filled with 'Michell'), 'CORREO ELECTRÓNICO' (filled with 'michy55920@gmail.com'), 'CONTRASEÑA' (masked with asterisks), and 'TELÉFONO' (country code '+591' and number '76209952'). There are two checkboxes for terms and conditions, and a blue button at the bottom labeled 'Comience a invertir'.
- Right Column:** A vertical stack of logos for partner institutions: CAISA, BNB (Banco Nacional de Bolivia), and BNB (Banco Nacional de Bolivia).



c) **Optimus.** Se propone como un sistema de gestión para corredores de bolsa, que integra y automatiza las principales funcionalidades del negocio de corredores, incluyendo su cumplimiento normativo y tributario. Esta solución está compuesta por módulos funcionales integrados, los

cuales permiten realizar la gestión de los clientes, la operación con productos en rueda y OTC, además de los procesos de apoyo / back office que ofrecen el correcto funcionamiento, control y cumplimiento normativo de las operaciones dentro de la institución.

Una de ellas es la modalidad SaaS (Software as a Service), que habilita la trazabilidad y la consulta en línea de analíticas clave, permitiendo ahorrar tiempo en los procesos y minimizar los márgenes de error. Dentro de esta plataforma de servicios de gestión de operaciones bursátiles y financieras también existen diferentes módulos destinados a soportar las operaciones de monedas, custodia de valores, distribución de fondos mutuos, entre otros.

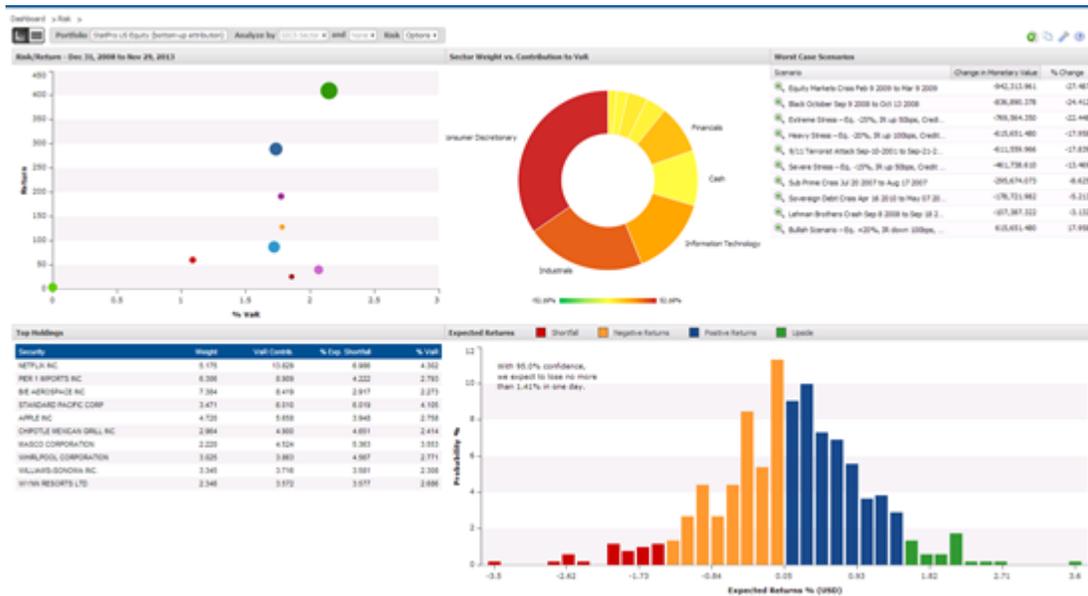
Beneficios para el cliente:

- Sistema altamente confiable, asegurando la veracidad de los datos, el resguardo y seguridad de la información, además del respaldo continuo de la Bolsa. Modelo SaaS.
- Sistema eficiente que optimizará los tiempos de los procesos, lo que aumenta la productividad del negocio.
- Sistema Integral que mejora la gestión al contar con acceso a mayor información en un solo sistema, en línea y en tiempo real.
- Interfaz de usuario intuitivo y personalizable, siendo posible exportar a Excel todas las consultas.
- Libro de órdenes segmentado.
- Fijar a un cliente mientras se opera con él en todas las pantallas, si así lo desea.
- Definir carteras de clientes privados y segmentación de clientes.

Requerimientos tecnológicos:

- Conexión a internet

- Enlace dedicado con la Bolsa Boliviana de Valores



d) **Terminal de consulta.** Se propone una solución tecnológica que permitiría acceder en tiempo real a la fuente oficial de información del mercado financiero bursátil de la Bolsa Boliviana de Valores. También permitiría acceder a información histórica y estará la Información relevante para las distintas áreas del negocio.

Principales funcionalidades:

- Información de transacciones.
- Mensajería instantánea (chat).
- Información de eventos de capital.
- Noticias y hechos esenciales.
- Información histórica local de hasta 8 años.
- Valorizador de Renta Fija (bonos de gobierno, bonos de empresas, efectos de comercio, etc.).

Contará con dos versiones:

- Terminal de Consulta full.
- Terminal de Consulta RF (Mercado de Renta Fija e Intermediación Financiera).

Beneficios:

- Información del valor de cotización de empresas pares y precios de la deuda (tasas del mercado) para planes de inversión y/o colocaciones.
- Toma decisiones de inversión y entrega de información oportuna a los clientes.
- Gestión del riesgo de las operaciones del negocio.
- Generación de reportes oficiales con datos de la principal fuente de información del mercado.

Forma de entrega:

- Se hará entrega de una cuenta de acceso para ser habilitada en el equipo del cliente (PC propio) o en un equipo Bolsa (PC Bolsa).

**e) Simulador online rueda de bolsa.**

Este simulador permitiría el manejo de inversiones con una réplica de las condiciones reales de negociación de la Bolsa Boliviana de Valores. De esta manera, el simulador posibilitará conocer el funcionamiento del mercado de valores, así como desarrollar capacidades como inversionista y verificar los beneficios de invertir en determinadas acciones, bonos o cualquier otro instrumento manejado dentro de la bolsa. Al inicio de la Rueda de Bolsa, el participante contará con dinero digital (ficticio), con los cuales se podrá hacer las simulaciones de inversión. De esta manera, el inversionista aprendería cuales serían los resultados de sus

decisiones en la vida real.

La Rueda de Bolsa Online sería facilitado en el portal web de la Bolsa Boliviana de Valores, que será utilizado libremente por todos los usuarios que quieran inscribirse en el Curso – Taller “Aprender a Invertir en la Bolsa de Valores”. De esta manera, el usuario podrá aprender y conocer el funcionamiento del mercado de valores y los resultados tanto positivos como negativos que pueden tener sus decisiones. La única herramienta que se necesitará para usar este simulador es una computadora personal y acceso a internet.

El simulador es recomendable especialmente para todos aquellos que nunca han invertido y que quieren aprender a hacerlo, pero sin arriesgar su capital.

**Características:**

1. La intención de la herramienta es enseñar de manera dinámica y muy visual sobre los resultados de inversiones y compra de acciones o cualquier instrumento financiero como si se estuviera en el mercado de valores real.
2. Durante cuatro semanas, el participante tendrá la posibilidad de negociar en la Bolsa Boliviana de Valores utilizando el Simulador de Rueda de Bolsa.
3. A cada participante se le asignará Bs. 500,000 virtuales para que realice sus operaciones.
4. Se podrá realizar operaciones de compra y venta de cualquier instrumento financiero que se elija.
5. El acceso al simulador no tendría ningún costo siendo de esta manera gratuito.

## MODELO FORMULARIO DE INCRIPCIÓN

### Completa tu Registro

Programa Seleccionado:

Nº de Documento:

E-mail:

### Completa tus Datos

Programa seleccionado:

Nombres:

Apellido Paterno:

Apellido Materno:

Ocupación:

País:

Ciudad:

Teléfono Fijo:

Teléfono Móvil:

Me interesa recibir novedades

He leído y acepto los **Términos y Condiciones**

[Términos y condiciones](#)

**3Kqp45**

Texto de verificación (Requerido)

### 5.6. Mercado alternativo dirigido a PYMES

Si bien existe normativa dirigida a PYMES con ciertas características y maneras de ingresar a la bolsa. Se propone en este punto un mercado alternativo que de una manera más sencilla y fácil y mejor acceso al financiamiento. El propósito de este mercado alternativo sería:

- Facilitar el acceso de la pequeña y mediana empresa al mercado bursátil.
- Las empresas tienen menores requerimientos y obligaciones de información inicial y periódica.
- Las empresas están sujetas a menores tarifas y se busca que estén exoneradas del impuesto a las ganancias de capital.
- Se pueden negociar acciones de capital social, bonos e instrumentos de corto plazo.

El mercado alternativo estaría dirigido a empresas:

- Que estén domiciliadas en cualquiera de las ciudades de estas tres ciudades: La Paz, Cochabamba y Santa Cruz.
- Empresas cuyos ingresos anuales promedio en los últimos 3 años, no excedan los Bs 350 millones, o su equivalente en dólares americanos.
- Empresas sin valores listados en la BBV o en bolsas extranjeras.

**Condición:** Si en 3 años consecutivos, la empresa tiene ingresos anuales promedio mayores a Bs. 350 millones, perderá su condición de mantenerse en el mercado alternativo. A partir del ejercicio siguiente, si la Empresa no solicitó la exclusión del valor de este mercado, se sujetará a las normas aplicables en el Mercado Principal, lo que incluye las obligaciones de revelación de información, régimen sancionatorio, pago de contribuciones

exigibles en dicho régimen, etc.

Los beneficios a los que estarían sujetas este tipo de empresas son:

- Acceder a mayores montos de financiamiento y a menores tasas.
- Reducción en 50% de las tarifas cobradas.
- Menores requisitos para la emisión.
- Menores requerimientos y obligaciones de información.
- Ahorro en costos de estructuración, asesoría legal.
- Mayor exposición y prestigio frente a clientes y proveedores.

El procedimiento es el siguiente:

**Estructuración:** La empresa decide términos de financiamiento: tipo de valor, monto, moneda y plazo.

**Inscripción:** Empresa inscribe el valor.

**Colocación:** Se subasta el valor en el mercado.

**Emisión:** La empresa obtiene el financiamiento deseado.

Los requisitos que necesitarán estas empresas serán:

- Solicitud de inscripción.
- Declaración Jurada de Responsabilidad, suscrita individualmente por el principal funcionario administrativo, legal, contable y de finanzas del emisor, o quien haga sus veces, declarando que la información presentada y preparada para efectos del trámite solicitado es veraz y suficiente.
- Declaración Jurada de Estándar de Revelación de Información Financiera, mediante la cual se debe revelar el tipo de estándar, regulación o normativa contable que se ha utilizado en la preparación

de la información financiera presentada.

- Información financiera: Copia simple de estados financieros auditados individuales de la Empresa correspondientes al último ejercicio económico y Copia simple de estados financieros auditados individuales de la Empresa correspondientes al último ejercicio económico.
- La Memoria Anual correspondiente al último ejercicio económico.
- Ejemplar actualizado del Estatuto Social de la Empresa, el cual deberá incluir todo cambio o modificación estatutaria pendiente de inscripción, debidamente suscrito por su representante legal.

## **CAPÍTULO VI**

### **CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES**

#### **6.1. Conclusiones**

La Bolsa Boliviana de Valores si bien es una institución importante, se ha visto que existe un número significativo de empresas que no posee un sólido conocimiento sobre ésta, ya que las empresas a la hora de tomar decisiones y requerir financiamiento tienen preferencia casi siempre por alguna entidad financiera, las cuales, a opinión de los empresarios, ofrece un fácil acceso y no pide demasiados requisitos para acceder a algún tipo de financiamiento. Muy contrariamente coinciden que la bolsa exige muchos requisitos, también que no hay fácil acceso y que invertir/emitir en bolsa puede ser una decisión riesgosa de tomar.

Hay algunos que simplemente reconocen la institución porque la han escuchado nombrar, otras que no sabían que en la bolsa podían conseguir financiamiento y por otro lado y no menos importante, hay un pequeño porcentaje que mencionó no tener algún conocimiento sobre la Bolsa.

Esa falta de conocimiento parcial o total por parte de las empresas sobre la bolsa ha sido un obstáculo, de tal manera que esto ha jugado en contra del crecimiento de la bolsa en cuestión de emisores y también inversores

Así se puede ver que la banca se ha vuelto imprescindible y una fuente tradicional de financiamiento para todos aquellos empresarios en miras de inversión.

Por otro lado, a las empresas les interesa conocer más sobre la institución, como, por ejemplo, los beneficios que ofrece y si en esta existen mejores tasas de interés de las que les ofrecen los bancos.

Del mismo modo se observa que los medios de preferencia, por donde las empresas quisieran obtener más o toda la información necesaria acerca de

la bolsa, son los medios digitales donde se encuentran todos los tipos de redes sociales, pagina web, correos electrónicos, etc. Otro medio también preferido es el medio escrito a través de revistas gratuitas.

Así mismo debe considerarse el realizar diferentes acciones alternativas para reforzar la difusión de información acerca de la Bolsa Boliviana de Valores como ser la realización de charlas informativas para las empresas y por otro lado también realizar capacitaciones a los empresarios en temas de educación financiera, mercado de valores y tipos de financiamiento.

Mediante la entrevista se pudo concluir lo siguiente:

La Bolsa Boliviana de Valores, aunque realiza algunas actividades promocionales para explicar y promover el mercado de valores y su funcionamiento, no ha logrado llegar a una mayoría de empresas ya que solo ha realizado capacitaciones o cursos aislados que no han sido difundidos plenamente a todo el público sino dirigidas a personas específicas y no a todas las empresas como tal.

La promoción no está vista como algo vital, aunque se reconoce que ésta podría ayudar a incrementar el número de empresas emisoras.

También la falta de inversión en desarrollo de estrategias en redes sociales o mejoramiento de su página web es una barrera que no permite que esta institución se dé a conocer de forma masiva, tampoco ven necesaria la publicidad en Internet.

El no contar con un objetivo en el número de emisores también estaría causando un vacío y el no poder llegar a una meta bien definida.

La promoción que se habría realizado no ha sido suficiente para incrementar el número de emisores, se necesitaría también realizar un importante cambio, como por ejemplo; mejorar su reglamento interno, reducir los

requisitos y los costos para emitir en la bolsa, realizar convenios con diferentes instituciones, aplicar soluciones tecnológicas, mejorar sus indicadores e implementar nuevos instrumentos financieros entre otros; de manera que no sólo incremente el número de emisores de empresas grandes sino que también pueda incrementar el número de emisores pymes para ello es necesario que además la Bolsa Boliviana de Valores se enfoque en hacerse conocer como una institución que ofrece alternativas de financiamiento con mayores ventajas que las entidades financieras y que puede adecuarse de mejor manera a las necesidades que las empresas requieran.

Así se concluye que a la Bolsa Boliviana de Valores no sólo le faltaría un plan de promoción más eficaz, sino que necesitaría la innovación de la misma, de manera que se presente como una alternativa atractiva y confiable para los potenciales emisores e inversores.

## **6.2. Recomendaciones**

De acuerdo al análisis realizado a la Bolsa Boliviana de Valores se recomienda lo siguiente:

- Considerar actualizar la normativa interna en un plazo no mayor a 2 años.
- Realizar un análisis a las empresas de la ciudad de La Paz para identificar sus necesidades de financiamiento de manera que se mejore, adecue e incremente los servicios que ofrece la Bolsa Boliviana de Valores.
- Para cualquier entidad es necesario identificar claramente sus objetivos de manera que los mismos sean logrados en un cierto tiempo determinado y no se vuelvan obsoletos en el tiempo.

- La bolsa debe tratar de invertir en soluciones tecnológicas como aplicaciones o plataformas virtuales que le ayuden a llegar al usuario de una manera más rápida pudiendo tener acceso a toda la información requerida en tiempo real.
- Es importante renovar la página web de la institución ya que en muchos casos existe una confusión al querer encontrar información específica.
- Se debe invertir en más difusión de información acerca de los beneficios que ofrece la bolsa y que la educación bursátil que promueven llegue indistintamente a todos de manera más contundente.
- La página de Facebook debe estar siempre actualizada y con toda la información posible ya que es un medio de alta difusión.
- Trabajar en forma conjunta con las agencias de bolsa para llegar a más empresas y que estas estén motivadas a invertir o emitir en bolsa.
- Considerar ciertas modificaciones en la normativa que regula el mercado de valores para que se adapte a las necesidades actuales del sector empresarial.

## BIBLIOGRAFÍA

- Aguilar, A. S. (2004). *Capacitación y Desarrollo de Personal*. México: Limusa.
- Bolsa Boliviana de Valores*. (s.f.). Obtenido de Bolsa Boliviana de Valores: <https://www.bbv.com.bo>
- Bonta, P., & Farber, M. (s.f.). 199 Preguntas sobre Marketing y Publicidad. En P. Bonta, & M. Farber, *199 Preguntas sobre Marketing y Publicidad* (pág. 44). Norma.
- Charles, L., Joseph, H., & Carl, M. (1998). *Marketing*. México: Thomson Editores.
- Diccionario de Marketing. (s.f.). De Cultural S.A.
- Dirección de Marketing. (s.f.). En K. Philip. Prentice Hall.
- Kirkpatrick. (1999). *Evaluación de acciones formativas, los cuatro niveles*. España: Gestión 2000 S.A.
- Porter, M. E. (1998). *Estrategia Competitiva*. México: CECSA, Novena Edición.
- Real Academia Española*. (s.f.). Obtenido de Real Academia Española: <http://www.rae.es/>
- Romero, R. (s.f.). *Marketing*. Palmir E.I.R.L.
- Sánchez, A. A. (1982). *Desarrollo Regional*. Guanajuato: Delegación General de la Secretaria de Educación Pública.
- Stanton, W. J., Etzel, M. J., & Walker, B. J. (s.f.). *Fundamentos de Mercadotecnia*. Mc Graw Hill.
- Sussman, J. (s.f.). El Poder de la Promoción. En J. Sussman, *El Poder de la Promoción* (pág. 11). Prentice Hall Hispanoamerica S.A.
- Ley N° 1834. (31/03/98). Ley del Mercado de Valores.
- Ley N° 14379. (28/02/77). Código de Comercio

Reglamento Interno de Registros y Operaciones de la Bolsa Boliviana de Valores. Bolsa Boliviana de Valores S.A.

[www.definicionabc.com/economia/financiamiento.php](http://www.definicionabc.com/economia/financiamiento.php)

<http://www.bolsadesantiago.com>

<https://www.bvl.com.pe>

[www.questionpro.com](http://www.questionpro.com)

[www.estadistica.mat.uson.mx](http://www.estadistica.mat.uson.mx)

Definición ABC. (s.f.). Obtenido de

[www.definicionabc.com/economia/financiamiento.php](http://www.definicionabc.com/economia/financiamiento.php)

Elio, Z. R. (2003). *Introducción a la administración de Organizaciones* (Segunda ed.). Maklub.

Fleitman, J. (2000). *Negocios Exitosos*. Mc Graw Hill Interamericana Editores.

*La Pequeña Empresa*. (29 de Enero de 2020). Obtenido de

<https://www.promonegocios.net/empresa/pequena-empresa.html>

«Economía», Decimoséptima Edición, de Samuelson Paul y Nordhaus William, Mc Graw Hill, 2002, Págs. 102 y 103.

«Marketing», de Romero Ricardo, Editora Palmir E.I.R.L., 1997, Págs. 9 al 15.

## ANEXOS

**UNIVERSIDAD MAYOR DE SAN ANDRES  
CARRERA DE ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS  
ENCUESTA PARA EMPRESAS DE LA CIUDAD DE LA PAZ**

NOMBRE DE LA EMPRESA.....

1. Cuando requiere financiamiento, ¿qué opción prefiere?:
  - a) Entidades financieras
  - b) Bolsa Boliviana de Valores
2. ¿Por qué su empresa opta por una Entidad Financiera?
  - a) Fácil acceso
  - b) No conoce otro mecanismo de financiamiento
3. ¿Estaría dispuesto a buscar una fuente de financiamiento diferente de las que cuenta actualmente?
  - a) Si
  - b) No
4. ¿Cómo califica su grado de conocimiento acerca del mercado de valores?
  - a) Muy bueno
  - b) Bueno
  - c) Regular
  - d) Malo
5. ¿Conoce la Bolsa Boliviana de Valores?
  - a) Sí

b) No

6. ¿Qué aspecto conoce de la Bolsa Boliviana de Valores? (solo una opción)

a) Solo de nombre

b) Mecanismo de funcionamiento

c) No tengo información concreta del mismo

7. ¿Cuáles son las razones por las que su empresa no cotiza actualmente en la Bolsa Boliviana de Valores? (puede marcar más de una)

a) Nivel de riesgo

b) Poco conocimiento de los beneficios que ofrece

c) Desconocimiento de opciones de inversión o instrumentos financieros.

8. ¿Cuál/es de estas variables lo motivarían para incursionar en la Bolsa Boliviana de Valores?

a) Obtener mayores beneficios con respecto a las opciones que ofrecen los bancos (tasas de interés – plazo de financiamiento – monto de financiamiento)

b) Imagen corporativa

c) Incentivos fiscales

9. ¿Qué medio de comunicación es de su preferencia? (solo una opción)

a) Medios digitales (Redes sociales, página web, YouTube)

b) Medios escritos (Revistas, periódicos)

c) Medios audiovisuales (spots publicitarios, tv)

**UNIVERSIDAD MAYOR DE SAN ANDRES**  
**CARRERA DE ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS**  
**ENTREVISTA BOLSA BOLIVIANA DE VALORES**

1. ¿La BBV cuenta con un departamento de marketing?
2. ¿La BBV realiza acciones para promocionarse como institución?  
¿Cuáles?
3. ¿Considera necesario realizar la promoción de la BBV para incrementar el número de emisores? ¿Por Qué?
4. ¿Realizan actividades para informar a los empresarios sobre los beneficios de financiarse a través de la BBV? ¿Cuáles? ¿Cada cuánto tiempo?
5. ¿Qué medios de comunicación utilizan si informan sobre estos beneficios?
6. ¿A quiénes consideran como sus principales competidores?
7. ¿Qué beneficios ofrece la BBV en comparación con las entidades financieras?
8. ¿La BBV tiene definido el número de emisores con los que quisiera contar?

**UNIVERSIDAD MAYOR DE SAN ANDRES  
CARRERA DE ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS  
ENCUESTA AGENCIAS DE BOLSA**

1. ¿Cómo define el mercado de valores en la actualidad?
2. ¿Qué función cumple como agencia de bolsa?
3. ¿Cómo está estructurada la agencia de bolsa?
4. ¿La agencia cuenta con un área o departamento de marketing?
5. ¿Qué mecanismos utilizan para ofrecer sus servicios?
6. ¿Qué mecanismos utilizan para atraer nuevos clientes?
7. Por qué considera que hay empresas que no emiten en la Bolsa boliviana de Valores?
8. ¿A qué sector pertenecen sus clientes?