

Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo
Con la colaboración de Alejandro González

Septiembre 2 de 2010

La integración bursátil de Colombia, Perú y Chile

Los mercados de valores de los países emergentes usualmente muestran baja profundidad financiera; sus instrumentos son pocos e ilíquidos. De hecho, sólo recientemente han incursionado en los mercados de cobertura. Ante la carencia de apropiadas coberturas, estos mercados terminando siendo “de una sola faz” (*one side market*).

Por ello, cabe aplaudir la iniciativa que han tomado las bolsas y los gobiernos de Colombia, Perú y Chile para integrar sus mercados accionarios. El memorando de entendimiento, firmado en septiembre de 2009, ha producido tareas concretas que hacen muy probable que antes de finalizar este año se logre un acuerdo legal entre Colombia y Perú.

Una de las experiencias más interesantes en el desarrollo de los mercados bursátiles ha sido el proceso de fusión de las bolsas europeas durante 1999-2000. Hasta los años noventa, los países de Europa continental tenían mercados de capitales relativamente poco desarrollados. La falta de homologación en el ámbito transnacional ocasionaba arbitrajes regulatorios, desplazamientos innecesarios de valores y sobrecostos.

La Comisión Europea estableció el *Plan de Acción para los Servicios Financieros* en 1999, el cual permitió la armonización regulatoria en ese continente. Aprovechando dicho Plan, las bolsas de París, Bruselas y Ámsterdam se fusionaron en el segundo semestre de 2000, dando origen a Euronext.

La flexibilidad del marco regulatorio aplicado en el Euronext resultó crucial para su éxito. En primer lugar, adquirió la Bolsa Internacional de Opciones y Futuros Financieros de Londres (LIFFE) en diciembre de 2001. Ello añadió capacidad para liquidar y compensar instrumentos derivados. Asimismo, en 2002, se incluyó en esta fusión al mercado accionario de Portugal. Finalmente, en 2007 la compañía fue adquirida por el Grupo NYSE, con lo que se formó uno de los grupos bursátiles con mayor capitalización de mercado del mundo y con operaciones a ambos lados del Atlántico.

El Mercado Andino de Valores (MAV) estaría conformado (inicialmente) por Colombia, Perú y Chile. Se ha estimado que el MAV podría llegar a generar una capitalización bursátil de US\$470.000 millones, los

Continúa

Director: Sergio Clavijo
Con la colaboración de Alejandro González

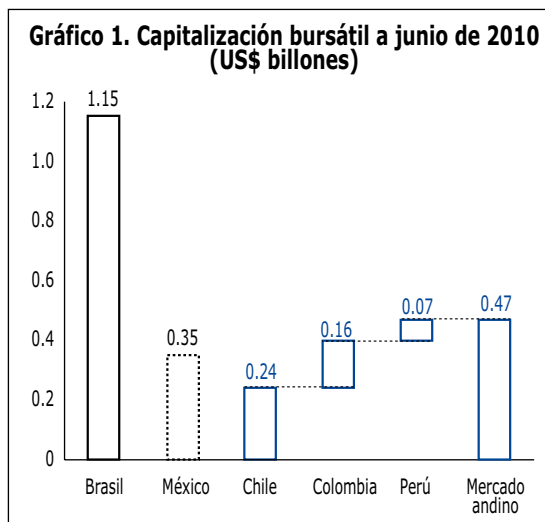
cuales corresponderían en un 51.2% al mercado chileno, un 34% al colombiano y un 15% al peruano. Dicha fusión haría que el MAV supere a México (US\$350.000 millones), quedando segundo en América Latina después de Brasil (US\$1.15 billones), ver gráfico 1.

El elemento clave para el despegue de estos mercados integrados obviamente tiene que ver con la liquidez del mercado. El mejor ejemplo regional es Brasil, en donde la relación valor transado/PIB se ubica en un 41.1%. En cambio, dicha relación tan sólo alcanza valores del 24% en Chile, el 8.4% en Colombia y el 3.6% en Perú (mayores detalles en *Enfoque* No. 46 de agosto de 2010).

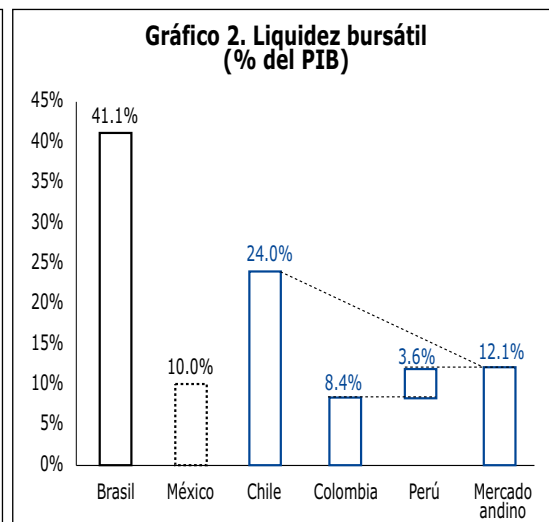
Dado que los parques bursátiles de cada país tienen una composición sectorial diferente, la integración redundaría en beneficios de complementariedad. Por ejemplo, la Bolsa de Valores de Colombia está compuesta de empresas de carácter industrial y del sector financiero, mientras que en la Bolsa de Valores de Lima se cotizan principalmente compañías mineras y de servicios públicos. Las acciones de la Bolsa de Comercio de Santiago son mayoritariamente de servicios, banca y de extracción de *commodities*.

El proceso tiene una ventaja inicial para Colombia, donde los inversionistas del país podrán acceder a portafolios de menor riesgo en Chile y Perú debido al “grado de inversión”. Esta ventaja coincide con el establecimiento de los multifondos en Colombia, reglamentados a través del Decreto 2373 de 2010, lo cual implicará incrementar la diversidad de portafolios. De otra parte, aquellos inversionistas no institucionales de Chile y Perú seguramente encontrarán opciones interesantes en Colombia.

En síntesis, la integración de las bolsas de Colombia, Perú y Chile bajo una misma estructura representa un gran reto regulatorio y tecnológico. Ello habrá de dejar grandes beneficios para la región, tal como ha venido ocurriendo en el caso de Euronext desde 2000. Se trata, en todo caso, de un proceso de largo aliento pues, en el caso de Europa, ello tomó más de diez años. Razón de más para acelerar acuerdos regulatorios y homologación de plataformas transaccionales. Los bancos centrales, los reguladores financieros y los respectivos ministerios de Hacienda deben hacer un juicioso (y expedito) acompañamiento a todo este proceso para que los frutos de esta integración bursátil pronto maduren.



Fuente: FIABV.



Fuente: cálculos Anif con base en FIABV y FMI.