

FACTORES QUE INTERVIENEN EN LA DECISIÓN DE LAS PERSONAS
NATURALES AL INVERTIR EN EL MERCADO DE RENTA VARIABLE EN LA BOLSA
DE VALORES DE COLOMBIA

Diana María Luis Luis

Danilo Beltrán Moscoso

Autores

Universidad la Gran Colombia

Especialización en Gerencia Financiera

Bogotá D.C.

Diciembre 07 de 2017

FACTORES QUE INTERVIENEN EN LA DECISIÓN DE LAS PERSONAS NATURALES
AL INVERTIR EN EL MERCADO DE RENTA VARIABLE EN LA BOLSA DE VALORES
DE COLOMBIA

Diana María Luis Luis

Contadora Pública egresada de la Universidad La Gran Colombia

Danilo Beltrán Moscoso

Contador Público egresado de la Universidad La Gran Colombia

Autores

Universidad la Gran Colombia

Especialización en Gerencia Financiera

Bogotá D.C.

Diciembre 07 de 2017

CONTENIDO

RESUMEN	9
INTRODUCCIÓN.....	11
1. JUSTIFICACIÓN	10
2. ANTECEDENTES	11
3. PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN	14
3.1 Línea de Investigación.....	14
3.1.1 Sublínea de Investigación	14
3.2 Planteamiento del problema	14
4. HIPOTESIS	15
5. OBJETIVOS DEL PROYECTO	16
5.1 Objetivo General	16
5.2 Objetivos específicos.....	16
6. MARCOS REFERENCIALES	16
6.1 Antecedentes del estudio	16
6.2 Marco teórico	17
6.3 Marco conceptual	19
6.4 Marco jurídico	21
7. DISEÑO METODOLÓGICO.....	21
7.1 Enfoque metodológico.....	21
7.2 Tipo de investigación	22
7.3 Técnicas e instrumentos.....	22
8. ANÁLISIS DE LA TENDENCIA DEL NIVEL DE PARTICIPACIÓN EN EL MERCADO DE RENTA VARIABLE DE LAS PERSONAS NATURALES ENTRE LOS AÑOS 2011 Y 2016	23
9. PRINCIPALES RAZONES QUE INTERVIENEN EN LA DECISIÓN DE LAS PERSONAS NATURALES PARA ACCEDER, MANTENERSE O DESISTIR DE PARTICIPAR EN EL MERCADO DE RENTA VARIABLE DE LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA	28
10. SITUACIÓN ACTUAL Y PERSPECTIVAS DE INVERSIÓN DE LAS PERSONAS NATURALES EN EL MERCADO DE RENTA VARIABLE.....	38
CONCLUSIONES.....	41
RECOMENDACIONES	43
BIBLIOGRAFÍA	44

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfica 1. Total negociado mercado de valores colombiano 1929-1960	11
Gráfica 2. Total negociado mercado de valores colombiano 1961-1982	12
Gráfica 3. Total negociado mercado de valores colombiano 1983-2000	12
Gráfica 4. Total negociado mercado de valores colombiano 2001-2008	13
Gráfica 5. Volúmen renta variable 2011-2016	25
Gráfica 6. Grupos participantes del mercado.....	25
Gráfica 7. Crecimiento real anual del PIB	38
Gráfica 8. Índice Colcap 2012-2016.....	39

LISTA DE ANEXOS

	Pág.
1. Ficha técnica encuesta	45
2. Ficha técnica entrevista BVC	46

RESUMEN

Colombia ha experimentado una masiva participación de las personas naturales en la Bolsa de Valores de Colombia en el año 2011, siendo el pico de más participación y muy esperanzadora proyección, para este tiempo las empresas estaban emitiendo títulos de mercado primario, donde las personas podían adquirirlos con mucha facilidad y la situación del país estaba marchando bien. Después la situación cambió, el petróleo cayó, el dólar subió, aparecen casos de corrupción como Interbolsa que generaron desconfianza en el mercado de renta variable y por ende la salida de inversionistas y aunque esta fue una de las razones más importantes, no es la que define claramente la situación. Tras el trabajo realizado se evidenció que la cultura financiera del país es mínima, por lo cual pensar en que las personas reinviertan en este mercado es una posibilidad remota, no saben realmente cómo invertir porque no han tenido una formación en el campo y aunque hay muchas herramientas de la bolsa para instruirse, no ha sido suficiente. Debe crearse una cultura financiera que posibilite a las personas a invertir en la bolsa de forma activa, no es un trabajo difícil, solo es cuestión de un trabajo conjunto entre las personas, el estado y la academia.

Palabras clave: Inversionista, renta variable, bolsa de valores, Acciones, persona natural.

ABSTRACT

Colombia has experienced a massive participation of individuals in the Stock Exchange of Colombia (Bolsa de Valores de Colombia) in the year 2011, being the peak of the most participation and very hopeful projection. During this period of time the companies were issuing primary market titles, on which people could acquire them very easily and the overall economic situation of the country was going well. After that, the situation changed, the price of oil decreased significantly, the value of the US Dollar rose, corruption cases such as INTERBOLSA generated distrust in the equity market, which resulted in the exit of investors; and, although this was one of the most important reasons, is not the reason that clearly defines the situation. After doing this investigation, it was evident that the financial culture of the country is minimal, and consequently, thinking that people would reinvest in this market is a remote possibility; they do not really know how to invest because they have not received education in the field and, even though, there are many stock market to learn about it, it has not been enough. A financial culture that enables people to invest in the stock market actively must be created; it is not a difficult job, it is only a matter of conducting a joint effort between people, the state and the academy.

Keywords: Investor, variable income, stock exchange, stock, individuals.

INTRODUCCIÓN

Colombia es un país con una cultura financiera mínima, se puede afirmar que tiene un alto analfabetismo financiero, y aun cuando algunas entidades como FOGAFIN¹ hacen esfuerzos por brindar educación a las personas, su gran trabajo pareciera mínimo en comparación a lo que se necesita. Al respecto, su directora Mónica Aparicio en el año 2010 realizó la siguiente afirmación:

Esta es una responsabilidad compartida entre los diferentes actores, como la academia, la banca, el gobierno y los clientes. **Por ello cree que se debe hacer un alto en el camino para ejecutar un proceso ordenado, que necesariamente incorpore al Ministerio de Educación y la protección al consumidor,** sin generar burocracia, para que una vez se tengan los elementos suficientemente claros, se analice la reglamentación que se requiere. (Diario Portafolio, 2010).

Con base en lo anterior y revisando los últimos informes de gestión de la Bolsa de Valores de Colombia se aprecia el comportamiento que tienen las personas naturales en el mercado financiero de renta variable (acciones), motivadas entre los años 2007-2011 principalmente por la emisión de títulos de fácil adquisición a través de supermercados y entidades financieras y luego de una masiva participación, su comportamiento presenta una caída por diferentes razones que serán observadas en el presente trabajo.

Para el desarrollo del proyecto se requirió establecer las razones por las cuales las personas naturales en Colombia habían dejado de invertir en acciones a través de la bolsa de valores, para dónde habían trasladado sus capitales y qué los había motivado a emigrar de este tipo de inversión. Es importante el desarrollo del trabajo tanto para aquellos posibles inversionistas, como para quienes ofrecen sus títulos y los que son intermediarios, pues a través de ellos se puede motivar el mercado y recuperar el nivel de participación, especialmente en las personas naturales colombianas.

Para su desarrollo se manejaron tres líneas de trabajo que permitieron concluir el argumento del proyecto, en primer lugar fue necesario recurrir a la información reportada por la entidad encargada de la administración del mercado en Colombia la Bolsa de Valores de Colombia, en adelante BVC, e información complementaria de algunos corredores de valores y antecedentes

¹ Fondo de Garantías de Instituciones Financieras.

que certificaran la hipótesis que se manejó en ese proyecto, permitiendo reunir datos apropiados para dar paso al segundo proceso donde se recurrió directamente a los inversionistas o posibles inversionistas mediante una encuesta de aquellos puntos exactos que se consideraron importantes para dar respuesta al problema de la investigación y en tercer lugar fue necesario la consulta a un funcionario de la Bolsa de Valores de Colombia quien suministró información complementaria a la investigación para obtener una definitiva conclusión.

La inversión en acciones por parte de las personas naturales se redujo en los últimos años, pero más importante es conocer aquellos factores que inciden en esta disminución y las alternativas que encontraron cuando se trata de invertir su capital dependiendo su perfil de inversionista; conservadora, moderada o agresiva², para ello se debe tener claro que un mayor riesgo ofrece una rentabilidad mayor y un riesgo menor una rentabilidad menor.

² El **inversionista conservador** se caracteriza por su aversión al riesgo. Valora mucho la seguridad y procurar asumir el menor riesgo posible, por lo que suele preferir las inversiones que le reporten rendimientos estables, de poco rendimiento, pero con bajos niveles de volatilidad. Suele invertir a corto y a largo plazo

El **inversionista moderado** tolera un nivel mínimo de volatilidad. Busca obtener buenos rendimientos, pero sin asumir demasiado riesgo. Procura mantener un balance entre rendimiento y seguridad. Suele invertir a mediano o a largo plazo.

El **inversionista con perfil agresivo** busca obtener altos rendimientos, pero está consciente de que este mercado es muy sensible a la volatilidad, suele asumir riesgos y siempre buscara oportunidades mediante una estrategia dinámica ya que invierte siempre en acciones, ETF'S, derivados, etc, e incluso en mercados extra bursátiles como FOREX. Por lo regular este tipo de inversionistas posee un alto conocimiento del mercado y su horizonte es de largo plazo.

1. JUSTIFICACIÓN

El mercado de renta variable en Colombia se fortaleció luego de la unión de las tres bolsas de valores que existían al inicio del nuevo siglo, estas fueron las de Bogotá, Medellín y Occidente, luego del año 2007 con la emisión de acciones por parte de Ecopetrol, Davivienda y Grupo Aval, el porcentaje de personas naturales fue en asenso hasta el año 2011 llegando a un millón, pero después las cosas han cambiado y cada vez es menor el porcentaje de participación.

Con base a lo anterior se busca la identificación de las principales razones por las que se ha presentado esta disminución, contribuyendo de esta manera a tomar las medidas para mitigar el problema y estimular la reactivación de la participación de las personas naturales colombianas en el mercado de renta variable. Es importante para el sistema financiero un excelente funcionamiento de este mercado y más si lograre mayor participación de los inversionistas; con la investigación no solo se da respuesta al éxodo de las personas, sino que también aporta información de cómo podría mejorarse la situación actual.

Este proyecto no requiere de una gran inversión y por el contrario su realización sí beneficia a la Bolsa de Valores de Colombia, los comisionistas y en especial a los inversionistas que se pueden estimular según las conclusiones del estudio. Es viable el desarrollo y conclusión del trabajo de investigación gracias a la obtención de información por parte de los reportes que realiza la Bolsa de Valores de Colombia y la disponibilidad de alguno de sus funcionarios, que permita entregar un resultado eficiente que dé respuesta al planteamiento del problema y logre dar alguna recomendación directa y oportuna.

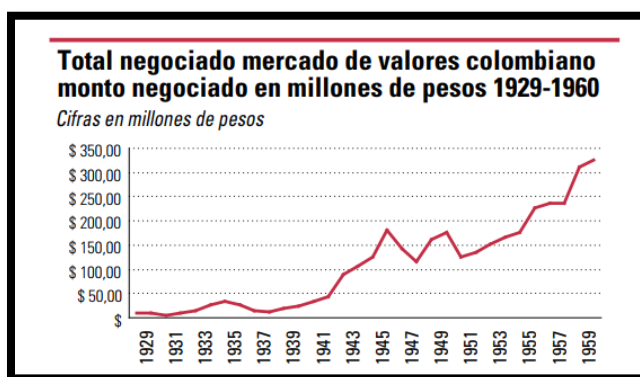
2. ANTECEDENTES

En Colombia el desempeño del mercado de capitales ha pasado por tiempos que contrastan entre sí, debido a aumentos y disminuciones drásticas a lo largo del tiempo, tanto en volúmenes de transacciones, como en número de participantes en el mercado reportados por las bolsas de valores.

En el país este mercado se abrió a todas las personas y entidades interesadas en participar en el mercado de capitales a través de las bolsas de Bogotá, Medellín y Occidente (Cali), las cuales en la década de los 90's iniciaron conversaciones para fusionarse en una sola organización con el fin de lograr mayor fuerza en el mercado que lograra competir con bolsas internacionales. De esta manera, “Finalmente, en 2001, la unión de las bolsas se hizo realidad dando paso a la creación de la BVC, una única entidad que desde esa época ha venido administrando los principales mercados de valores del país”.

De acuerdo con lo anterior, las cifras presentadas en las siguientes gráficas muestran los montos negociados en millones de pesos, la evolución del mercado de capitales en Colombia, marcado en general por una tendencia alcista en primer lugar desde la creación de la Bolsa de Valores de Bogotá en 1929 hasta 1960, periodo en el cual solamente operó esta bolsa. En 1928 se creó la Bolsa de Bogotá, con la unión entre el Banco de Colombia, Nacional de Chocolates y Banco de Bogotá, entre otras compañías, conformado con un capital social de \$20.000 y con un mínimo grupo de sociedades comisionistas creadas con tal fin (Investor Relations Colombia, 2013) (Echeverri, Sierra, & Aguilar, 2015).

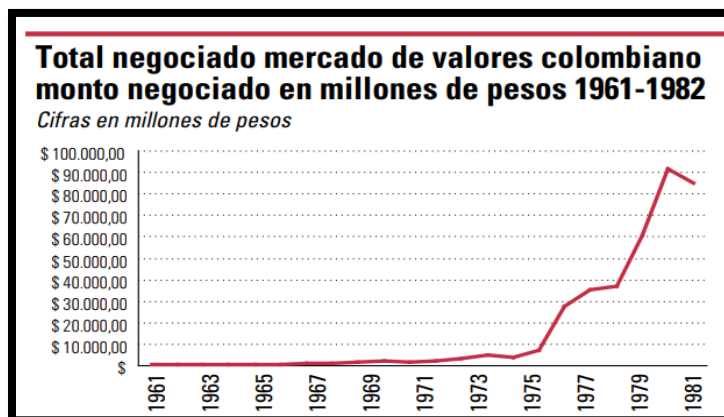
GRÁFICA 1. TOTAL NEGOCIADO MERCADO DE VALORES COLOMBIANO 1929-1960



Fuente: Bolsa de Valores de Colombia

En 1961 se creó la Bolsa de Medellín con un capital de \$522.000 aportado por 29 corredores de la Asociación de Corredores de Medellín (Investor Relations Colombia, 2013) (Echeverri, Sierra, & Aguilar, 2015), logrando captar un gran número de inversionistas y aportando a los montos nacionales negociados un gran crecimiento como se muestra en el siguiente gráfico:

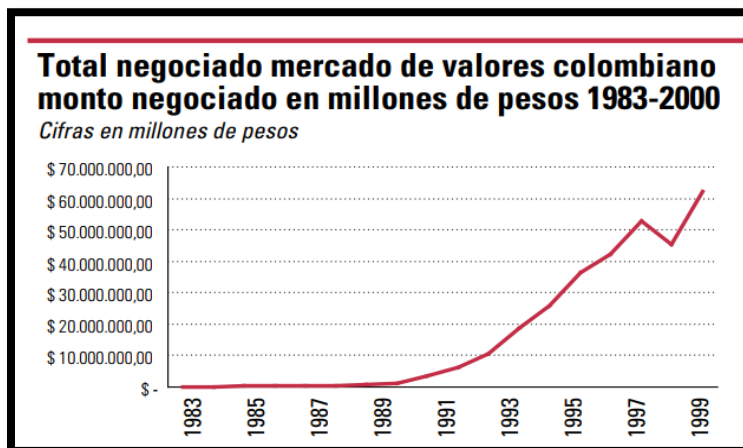
GRÁFICA 2. TOTAL NEGOCIADO MERCADO DE VALORES COLOMBIANO 1961-1982



Fuente: Bolsa de Valores de Colombia

Para seguir con el fortalecimiento del mercado de capitales en el país, en 1983 se creó la Bolsa de Occidente la cual empezó a manejar volúmenes altos adquiriendo mayor importancia en el sistema financiero colombiano (Investor Relations Colombia, 2013), (Echeverri, Sierra, & Aguilar, 2015)

GRÁFICA 3. TOTAL NEGOCIADO MERCADO DE VALORES COLOMBIANO 1983-2000

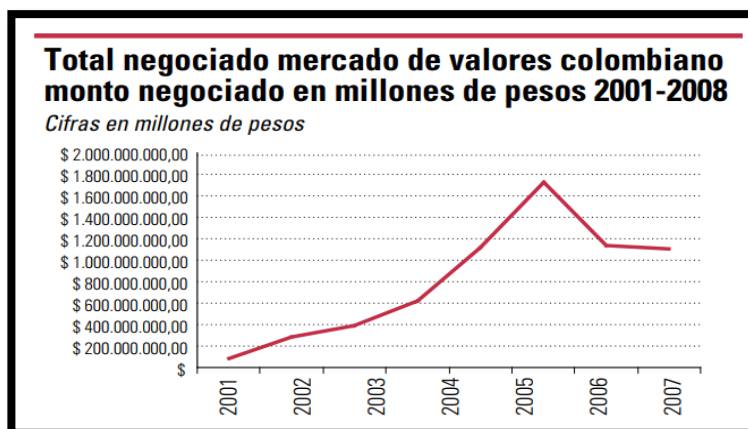


Fuente: Bolsa de Valores de Colombia

En el año 2001, finalmente se unen las tres bolsas de valores para unir esfuerzos y crear la Bolsa de Valores de Colombia con el fin de expandir y fortalecer el mercado de capitales colombiano, a la vez de satisfacer la necesidad de crear un órgano lo suficientemente competitivo con el ámbito internacional, al respecto (Baena Toro, Hoyos Walteros, & Ramirez Osorio, 2016) señala:

La misma historia confirma que el comienzo del siglo XXI coincidió con la necesidad para las bolsas de valores del país de imponerse un gran reto: consolidar el mercado de capitales colombiano. Escenario que exigió concretar el actual proceso de modernización, internacionalización y democratización a través de la integración de las Bolsas de Bogotá, Medellín y Occidente, para darle paso a la nueva y única Bolsa de Valores de Colombia.

GRÁFICA 4. TOTAL NEGOCIADO MERCADO DE VALORES COLOMBIANO 2001-2008



Fuente: Bolsa de Valores de Colombia

Como se puede apreciar, con la fundación de la Bolsa de Valores de Colombia, el monto total negociado en el mercado de valores colombiano, tuvo un gran crecimiento durante sus primeros años de funcionamiento hasta el año 2005, donde algo empieza a suceder desacelerando el mercado de capitales en general.

Por su parte el monto total negociado y la cantidad de inversionistas integrado solamente por personas naturales colombianas, presenta un comportamiento similar, pues, aunque desde la creación de la primera bolsa de valores del país en 1928, la cifra récord de inversionistas personas naturales se alcanza en el año 2011 y seguidamente presenta una disminución drástica hasta llegar a casi el 50% al cierre del año 2016. Al respecto se señala:

Luego de que en 2012 se lograra la cifra de más de 1 millón de colombianos invirtiendo en la bolsa —83 años después de abrir sus puertas—, la cifra no ha ido en crecimiento, el cálculo actual da 700.000 personas naturales. Las razones son varias: la caída de acciones que se compraron de forma masiva, como Ecopetrol; muchos colombianos venden sus acciones pronto y deciden invertir en otros activos; algunos entran sin buen asesoramiento al mercado bursátil y las bajas de las acciones los desmotivan; el poco movimiento que por momentos se toma la bolsa del país.³

De lo anterior se concluye que son varias las razones por las cuales las personas naturales colombianas han desistido de participar en el mercado de acciones del país, de las cuales el presente proyecto de investigación busca confirmar a través de diferentes mecanismos.

³ Recuperado de: <https://www.incp.org.co/cada-vez-son-menos-los-colombianos-invirtiendo-en-la-bolsa/>

3. PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN

3.1 LÍNEA DE INVESTIGACIÓN

Debido al nivel de complejidad y el contenido que pretende desarrollar la presente investigación, se opta por seguir la línea primaria de investigación.

3.1.1 Sublínea de Investigación

De acuerdo al enfoque económico del proyecto, la sublínea de investigación es la de Desarrollo Económico y Calidad de Vida.

3.2 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

El mercado de renta variable de la Bolsa de Valores de Colombia ofrece a las empresas y personas naturales la oportunidad de invertir parte de sus excedentes como alternativa de aumentar sus ingresos. En Colombia el mercado de renta variable tuvo su máximo nivel en los años 2011 y 2012, donde las empresas y las personas invirtieron sus capitales. Para el desarrollo del presente proyecto de investigación se ha tomado como objeto de estudio a las personas naturales que han invertido en la bolsa de valores en el mercado de renta variable compuesto por acciones.

El fin consiste en la identificación de las principales razones por la cuales la participación en el mercado bursátil ha disminuido periódicamente en el periodo entre los años 2011 y 2016, puntualmente en el conjunto de personas naturales que vieron una oportunidad en el negocio y mostraron su interés con una participación creciente hasta el año 2012 donde se vió la cima, pero luego de este año el volumen transado es cada vez menor al igual que el número de personas que invierten, trasladando sus capitales posiblemente a otros activos financieros o inversión en activos de Propiedad planta y equipo.

De acuerdo con lo anterior, la investigación pretende dar respuesta a la siguiente pregunta:

¿Cuáles son los factores que intervienen en la decisión de las personas naturales para invertir en el mercado de renta variable la Bolsa de Valores de Colombia?

4. HIPOTESIS

Las personas en Colombia no están muy acostumbradas a invertir sus recursos, es más, muchos son dependientes de los créditos, en especial de las tarjetas, pero aun así la intención de realizar ahorro no se ha perdido, siempre se destina una parte del ingreso al ahorro.

En el 2001 se forma la bolsa de Valores de Colombia y en el 2007 es cuando el mercado se hace viral por la emisión de títulos por parte de Ecopetrol, muchas personas conocieron el mercado sólo por ese hecho, aumentándose progresivamente el número de participantes, todo indicaba al crecimiento del mercado de acciones por la gran acogida que se veía, pero luego del año 2011 este crecimiento se ha venido dilatando y la participación es cada vez menor.

Para dar respuesta del hecho es necesario verificar cada fuente, tanto en donde se transan los títulos como a las mismas personas que conocen el mercado y en lo posible que hayan participado de este. Para lograrlo se debe elegir una población universitaria de carreras administrativas o financiera donde posiblemente han tenido la oportunidad de hablar acerca de la Bolsa de Valores de Colombia, pero antes a esto es valioso recoger toda la documentación relacionada con el comportamiento de la bolsa en los años donde disminuyó la presencia de los inversionistas como evidencia al planteamiento del problema de investigación y por último será de gran utilidad tener algún tipo de contacto con la Bolsa de Valores de Colombia que permita ver la posición de esta frente al tema tratado.

Revisando algunos artículos publicados por diarios económicos se dan algunas alternativas sobre el hecho, y llama la atención un artículo de la revista Dinero que da algunas causas que pueden venir provocando el desinterés por invertir, en primer lugar por el desplome de la acción de Ecopetrol que significó la emigración de más de 100 mil personas, otra causa fue la emisión de acciones sobrevaloradas que bajaron el precio y no lo recuperaron y por último y más curioso fue que algunos inversionistas obtuvieron utilidades con la venta de sus títulos, sin realizar nuevas inversiones sino que invirtieron en otros activos.

Posiblemente todo ha ocurrido por desconfianza de las personas en el mercado bursátil por la poca volatilidad del mismo y que no se han vuelto a emitir acciones de la misma forma que lo hizo Ecopetrol, Davivienda, Grupo Aval, etc.

5. OBJETIVOS DEL PROYECTO

5.1 OBJETIVO GENERAL

Analizar la participación de las personas naturales en el mercado de renta variable de la Bolsa de Valores de Colombia entre los años 2011 al 2016 **mediante diferentes técnicas e instrumentos de investigación** con el fin de conocer los aspectos que puedan fortalecer la cultura de inversión en el país.

5.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- Determinar **mediante un análisis detallado de documentos** la tendencia del nivel de participación en el mercado de renta variable de las personas naturales entre los años 2011 al 2016.
- Identificar a través de una **encuesta** las principales razones que intervienen en la decisión de las personas naturales para acceder, mantenerse o desistir de participar en el mercado de renta variable de la BVC.
- Conocer por medio de una **entrevista** desde el punto de vista de la BVC, la situación actual y las perspectivas de inversión de las personas naturales en el mercado de renta variable.

6. MARCOS REFERENCIALES

6.1 ANTECEDENTES DEL ESTUDIO

Para el tema tratado en la investigación, aunque se han publicado numerosos artículos acerca de la disminución de la participación de las personas naturales en el mercado de acciones en los diarios y revistas especializadas en el tema, no existen muchos escritos que hagan referencia específicamente a los factores que interfieren en este comportamiento, adicional a las estadísticas e informes publicados por la Bolsa de Valores de Colombia y Sociedades Comisionistas de Bolsa referentes a los movimientos del volumen de negociación en el mercado bursátil por tipos de inversionistas.

En referencia con lo anterior, se destaca el artículo ¿Por qué cada vez menos personas naturales invierten en acciones? de la Revista Dinero⁴, siendo un análisis de los principales factores que desaniman al público a invertir directamente en el mercado accionario y afirma: “En lugar de un crecimiento constante de las personas naturales en la bolsa, que era lo esperado, se registra un éxodo de este tipo de inversionistas y se calcula que hoy ya van en 700.000”

Por otro lado, en la Bolsa de Valores de Colombia dentro de sus informes de gestión anuales y otros informes especiales sobre el mercado bursátil nacional se evidencia el movimiento a la baja en la participación de las personas naturales (Informe gestión, 2016). Sin embargo, no hay análisis publicados sobre los factores que intervienen en este comportamiento.

En síntesis, no se halló un análisis profundo para el estudio de los factores que inciden en la disminución de la participación de las personas naturales en el mercado de renta variable en Colombia, por lo tanto, se hará uso de opiniones de expertos en el tema bursátil y análisis de información histórica relacionada con el tema objeto a investigar.

Este trabajo se centrará exclusivamente en identificar el problema referente a la pregunta de investigación, siendo de utilidad para plantear posibles soluciones como bases de nuevos proyectos de carácter propositivo.

6.2 MARCO TEÓRICO

Teniendo en cuenta que el propósito principal del proyecto de investigación es la identificación de unas causas que conllevan a la disminución de la participación de las personas naturales en el mercado de renta variable de la BVC, se realiza en primer lugar un análisis documental de diferentes fuentes citadas a lo largo del proyecto de investigación. Al respecto (Vásquez Navarrete, Ferreira da Silvas, Mogollón Pérez, Delgado Gallego, & Vargas Lorenzo, 2006)) señalan: “El análisis de documentos o análisis documental consiste en analizar la información registrada en materiales duraderos que se denominan documentos. Se consideran dos tipos básicos de documentos. Escritos y visuales”.

⁴ Recuperado de: <http://www.dinero.com/edicion-impresia/negocios/articulo/por-que-cada-vez-menos-personas-naturales-invierten-en-acciones/241555>

En línea con lo anterior, se debe tener claro que, el mercado de valores es parte integral del sector financiero de un país y, por lo tanto, está ligado a dos aspectos de la actividad económica: el ahorro y la inversión. (Córdoba Padilla, 2015).

Igualmente, Bogle dice que, el sistema financiero de un país es el conjunto de instituciones, medios y mercados que canalizan el ahorro generado por los prestamistas o las unidades de gasto con superávit hacia los prestatarios o las unidades de gasto con déficit, por lo cual facilitan y otorgan así seguridad al movimiento de dinero y al sistema de pagos (Bogle, 2007).

Reafirma Córdoba Padilla que en el mercado financiero se realizan las transacciones o los intercambios de activos financieros y de dinero. Las instituciones del sistema financiero, en su papel de intermediación, median entre las personas u organizaciones con recursos disponibles y aquellas que necesitan y solicitan estos recursos. De esta forma, cumplen con dos funciones fundamentales: la captación y la colocación (Córdoba Padilla, 2015).

Por otro lado Reyes, insiste que el sistema financiero colombiano es todo un conjunto de entidades oferentes, demandantes, prestadoras, reglamentadoras y vigilantes de servicios financieros que incluyen actividad bursátil, aseguradora, financiera y crediticia del país colombiano (Reyes, 2004).

Así las cosas y en cuanto al mercado de valores, (Chicaiza Cosme, 2013) refiere: “El mercado de valores colombiano se clasifica dependiendo del tipo de instrumento o la forma como generan rentabilidad o utilidad, es así como se encuentran mercados de renta fija, renta variable, divisas y derivados”.

En el mercado de renta variable se clasifican aquellos títulos valores que no tienen preestablecida una tasa de interés fija, por eso, las acciones son el elemento característico de este mercado. En este caso, la rentabilidad de las acciones está ligada a las utilidades obtenidas por la empresa en la que se invierte, así como las variaciones del precio de la acción, producto de su bursatilidad en el mercado.

Según el manual de conceptos básicos del mercado de valores de la Superintendencia Financiera de Colombia⁵, en el mercado de valores pueden intervenir:

1. Los emisores de valores: Entidades de carácter público o privado que ponen en circulación títulos valores, bien sean representativos de deuda, de propiedad, de tradición o de participación, los cuales deben inscribirse en el Registro Nacional de Valores y Emisores.
2. Intermediarios de valores: Constituye intermediación en el MV la realización de operaciones que tengan por finalidad o efecto el acercamiento de demandantes y oferentes para la adquisición o enajenación de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores, sea que tales operaciones se realicen por cuenta propia o ajena, en el mercado bursátil o en el mercado mostrador, primario o secundario.
3. Los inversionistas: Persona natural o jurídica que realiza inversiones, que son una forma de darle uso productivo a sus recursos de manera eficiente con el fin de obtener más dinero. El inversionista decide a cuál título valor destina su dinero para que éste obtenga un rendimiento y pueda cubrirse de riesgos como la inflación.

6.3 MARCO CONCEPTUAL

Antes de entrar en materia, es importante tener claros algunos conceptos, entre ellos el de persona natural la cual se define como un sujeto que posee derechos y puede contraer obligaciones. En este orden de ideas una persona natural es un ser humano (Torres Van Grieken, 2006).

Teniendo claro esto, el siguiente concepto a analizar es el de mercado de renta variable, comprendido como aquel en donde la rentabilidad de la inversión está ligada a las utilidades obtenidas por la empresa en la cual se invirtió y por las ganancias de capital obtenidas por la diferencia entre el precio de compra y venta. Este mercado está compuesto en su mayoría por acciones definidas como títulos nominativos de carácter negociable que representan un porcentaje de participación en la propiedad emisora del título. (Toro, Ramírez, Hoyos, 2008).

⁵ Recuperado de: <https://www.superfinanciera.gov.co/SFCant/ConsumidorFinanciero/conceptosbasicosmv.pdf>

La utilidad concebida como la diferencia entre los ingresos y los costos totales, el cual se expresa como medida de valor (pesos, dólares). Por su lado, la rentabilidad se mide como un coeficiente (%) entre la utilidad y los costos totales. (Dvoskin, 2004).

Los títulos valores, de acuerdo con el Art. 619 del Código de Comercio “Los títulos valores son documentos necesarios para legitimar el ejercicio del derecho literal y autónomo que en ellos se incorpora.” Siendo un documento un escrito que ilustra acerca de algún hecho en el que constan datos fidedignos o susceptibles de ser empleados como tales para probar algo y los cuales por variadas razones se ha hecho costumbre utilizar como soporte en el cual se plasma la voluntad del creador del título de establecer una relación jurídico-económica en la medida que incorpora derechos patrimoniales. (Pérez, 2005).

El ahorro para las personas naturales es la parte del ingreso que no se destina al gasto y que se reserva para necesidades futuras o el hecho de guardar parte de los ingresos mensuales para lograr ciertas metas y objetivos en contraste con el concepto de inversión donde se requieren ciertos conocimientos, análisis y tiempo. (Otálora, 2011).

Captar es la obtención de los recursos de los inversionistas para canalizarlos hacia inversiones de corto, mediano o largo plazo de las empresas. Solo las instituciones financieras vigiladas están autorizadas a captar recursos del ahorro privado, o del público en general; mientras la colocación está definida como la suma de los préstamos o créditos otorgados por una institución financiera a sus clientes. (Escobar Gallo & Cuartas Mejía, 2006).

Un activo financiero de acuerdo a la Norma Internacional de Contabilidad (NIC 32 – Instrumentos Financieros), es cualquier activo que posea una de las siguientes formas: Efectivo, un instrumento de patrimonio neto de otra entidad, un derecho contractual a recibir o intercambiar efectivo u otro activo financiero de otra entidad y un contrato que sea o pueda ser liquidado utilizando instrumentos de patrimonio propio de la entidad.

En cuanto al ambiente, es indispensable tener claro que una Bolsa de Valores, es un establecimiento privado autorizado por el Gobierno Nacional donde se reúnen sus miembros con el fin de realizar las operaciones de compra – venta de títulos valores, por cuenta de sus clientes, especialmente. (Toro, Ramírez, Hoyos, 2008).

La Bolsa de Valores de Colombia es una entidad privada constituida como sociedad anónima, y cuyos accionistas son las sociedades comisionistas de bolsa. (Escobar, Cuartas, 2006).

6.4 MARCO JURÍDICO

Teniendo en cuenta que el proyecto se basa en el análisis de una parte significativa del mercado de valores en Colombia, es importante realizar un estudio de las principales normas que rigen el sistema financiero colombiano, en primer lugar se encuentra la Constitución Política de Colombia del año 1991 la cual establece en su artículo 335 que las actividades financiera, bursátil, aseguradora y cualquier otra relacionada con el manejo, aprovechamiento e inversión de los recursos de captación, son de interés público y sólo pueden ser ejercidas previa autorización del Estado, conforme a la ley, la cual regulará la forma de intervención del gobierno en estas materias y promoverá la democratización del crédito. Posteriormente se emite la llamada Ley marco del mercado de valores 964 de 2005 por la cual se dictan normas generales y se señalan en ellas los objetivos y criterios a los cuales debe sujetarse el Gobierno Nacional para regular las actividades de manejo, aprovechamiento e inversión de recursos captados del público que se efectúen mediante valores y se dictan otras disposiciones, luego se publica la Ley 1328 de 2009 por la cual se dictan normas en materia financiera, de seguros, del mercado de valores y otras disposiciones (Reforma Financiera).

Actualmente la regulación más extensiva emitida por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público es el decreto 2555 de 2010, expedido por dicha autoridad el 15 de julio de 2010 y que recoge y reexpide las normas en materia del sector financiero, asegurador y del mercado de valores.

7. DISEÑO METODOLÓGICO

7.1 ENFOQUE METODOLÓGICO

El enfoque metodológico de la presente investigación de acuerdo con las necesidades de información que se presentan debe manejarse en un **ambiente mixto**, teniendo en cuenta que se va a utilizar información de carácter cuantitativo con la que se busca dar respuesta a algunas preguntas y, por otro lado, se utilizará información cualitativa para responder a las preguntas e hipótesis que surgen en el proceso de investigación.

7.2 TIPO DE INVESTIGACIÓN

Para el análisis de la información es necesario recurrir a los siguientes tipos de investigación:

1. Histórica.
2. Descriptiva.
3. Investigación de mercados.
4. Evaluativa.

7.3 TÉCNICAS E INSTRUMENTOS

Teniendo en cuenta que los objetivos específicos de la presente investigación determinan las etapas y el cumplimiento de los elementos necesarios para su óptimo desarrollo, se han establecido las siguientes técnicas para cada uno de ellos:

1. Para el cumplimiento del primer objetivo específico planteado, se utilizará la técnica de ***análisis de documentos***, debido a que se acudirá a la recolección y manejo de información oficial de entidades como la BVC y otros intermediarios financieros del mercado bursátil nacional.
2. Para la consecución del segundo objetivo específico, se hará uso de la técnica ***encuesta***, la cual se aplicará a una muestra de personas naturales ubicadas en la ciudad de Bogotá que tengan o hayan tenido inversiones en el mercado de renta variable de la BVC.
3. Finalmente, para el último objetivo específico planteado, se realizará una ***entrevista*** de tipo estructurada a un funcionario de la BVC para conocer su opinión sobre la situación actual y las perspectivas de las inversiones por parte de las personas naturales en el país.

8. ANÁLISIS DE LA TENDENCIA DEL NIVEL DE PARTICIPACIÓN EN EL MERCADO DE RENTA VARIABLE DE LAS PERSONAS NATURALES ENTRE LOS AÑOS 2011 Y 2016

El mercado de valores al ser el principal vehículo para que el Estado y las empresas que cotizan en bolsa puedan recaudar dinero para financiar sus necesidades específicas o proyectos, a través de la venta de acciones con diferentes condiciones a las que ofrecen las entidades financieras, ofrece variados beneficios tanto para la economía en general de un país, como para las empresas emisoras de acciones. Al respecto, (Remolina, Peña, 2011, p 289) señala:

Entiéndase por mercado de valores aquel en el que se negocian y contratan valores. Mediante él se procura cumplir la función básica de asignación y distribución de los recursos de capital, riesgos, control e información asociados a los procesos de transferencia del ahorro a la inversión. Múltiples son los beneficios que ofrece este mercado: 1. Canaliza eficientemente el ahorro público al sector productivo, 2. Permite a las empresas y al Estado obtener recursos financieros a menor costo; 3. Facilita la capitalización de las empresas.

El mercado de valores proporciona a los inversionistas por su parte, acceder a un mercado donde sus ahorros tienen mejores opciones en cuanto a rentabilidad al tener la oportunidad de negociarlos en acciones de las empresas inscritas en la bolsa, obteniendo un porcentaje de su utilidad o mejor aún, comprando y vendiendo los títulos obteniendo una ganancia por la diferencia de precios entre las dos transacciones. De acuerdo a esto, el mercado de valores es definido por (Córdoba, 2015) como:

La parte integral del sector financiero de un país y, por lo tanto, está ligado a dos aspectos de la actividad económica: el ahorro y la inversión.

En general, toda persona natural que tenga interés en colocar su dinero a producir la mejor rentabilidad posible dentro del mercado de capitales y con la mayor seguridad puede como inversionista comprar y vender acciones a través de las sociedades comisionistas de bolsa, las cuales son emitidas por los emisores de valores. En este sentido (Mascareñas, Lopez, Borrego, 1998) señala:

Muchas personas operan en el mercado de valores, no directamente, sino a través de inversionistas institucionales y, por tanto, sus gustos o necesidades no deben ser ignorados por las instituciones

inversoras ni por el mercado. Los inversores compran y venden títulos por varios motivos: crecimiento, rentabilidad, seguridad, especulación y control.

Estas transacciones se deben realizar a través de las bolsas de valores, las cuales existen en casi todas las economías del mundo, y que funcionan como el lugar donde se reúnen los inversionistas con la intención de comprar o vender sus títulos, los cuales son emitidos a su vez por el Estado y las empresas allí inscritas. Sobre el tema, en el plano nacional (Pachón, Acosta, Milazzo, 2005) señala:

En el país opera la Bolsa de Valores de Colombia, entidad que nació el 3 de julio de 2001 de la integración de las bolsas de Bogotá, Medellín y Occidente. La compraventa de los títulos valores en la bolsa se realiza a través de los llamados comisionistas de bolsa, quienes se encargan de poner en contacto a los ahorradores, es decir a los inversionistas, y a las empresas que necesitan dinero mediante la emisión y venta de acciones.

Es decir, la BVC, es el único mercado de acciones y otros valores en Colombia y por ser el lugar de negociación de títulos valores a través de las reglas establecidas para ello, emite numerosas publicaciones que mantienen informado al mercado de todos los aspectos relevantes como lo son: operaciones, precios, demandas ofertas, cantidades negociadas, información de emisores, etc.

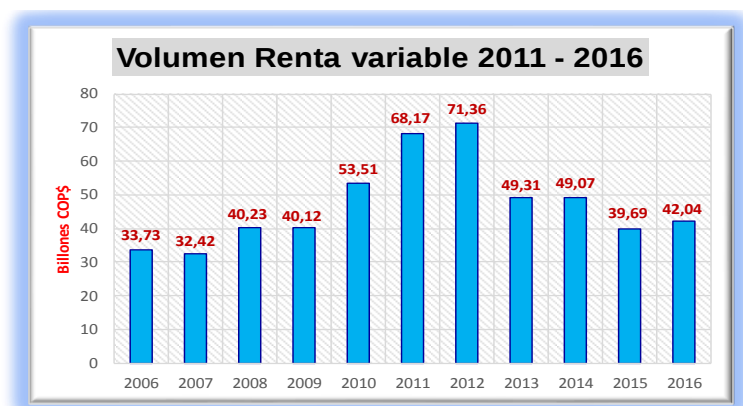
En relación con lo anterior, en la siguiente grafica se relaciona el volumen negociado de renta variable de los últimos 10 años, partiendo de una tendencia alcista hasta el año 2010 y demostrando que los años 2011 y 2012 fueron periodos históricos para la BVC con resultados muy positivos en el mercado, especialmente de la renta variable con las emisiones primarias de acciones, el inicio de operaciones del mercado integrado latinoamericano (MILA)⁶, la llegada de nuevos emisores al mercado y el aumento en la participación de inversionistas extranjeros.

Finalmente, se observa que luego de estos periodos la tendencia es a la baja para los siguientes años.

⁶ Mercado Integrado Latinoamericano

FACTORES QUE INTERVIENEN EN LA DECISIÓN PARA INVERTIR EN LA BVC

GRÁFICA 5. VOLÚMEN RENTA VARIABLE 2011-2016

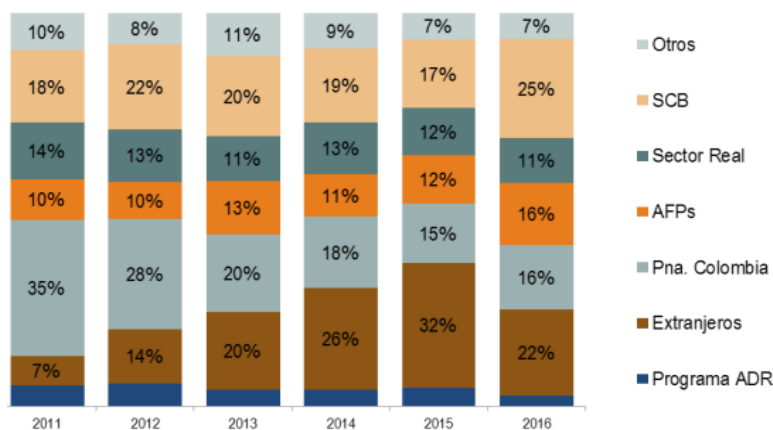


Fuente: Elaboración propia con base en datos tomados de la BVC.

A nivel de tipo de inversionistas, para el desarrollo del presente proyecto se toma la información correspondiente a las inversiones realizadas por parte de las personas naturales de los años 2011 a 2016. Las personas naturales siempre han sido protagonistas dentro del mercado de renta variable en Colombia, pues a cierre de cada año este grupo ha sido de los más representativos dentro del total de los inversionistas.

A continuación, se muestra el movimiento de la participación en volumen negociado por tipo de inversionista.

GRÁFICA 6. GRUPOS PARTICIPANTES DEL MERCADO



Fuente: BVC, Credicorp Capital.

Los porcentajes presentados muestran a las personas naturales colombianas (Pna. Colombia) como el principal grupo en el volumen de negociación del mercado de renta variable en el año 2011, donde su comportamiento no se mantiene constante como ha proyectado cada año la BVC dentro de sus informes de gestión, por el contrario, la participación muestra una tendencia a la baja hasta de 19 puntos porcentuales del 2011 al 2016, que afectan de forma directa la negociación en la bolsa de valores de renta variable.

De acuerdo a lo anterior, las personas naturales en Colombia no tienen o no han mantenido una cultura constante de inversión en el mercado de acciones a través de bolsa de valores, de hecho y aunque existe aproximadamente hace 90 años solo hasta el 2007 se ha visto realmente actividad en el mercado tanto de los emisores, comisionistas e inversores, la participación de más integrantes en el negocio se va manifestando en el aumento de la transabilidad que se realiza a través de esta, cuando la economía de un país tiene resultados positivos se puede obtener liquidez con mayor favorabilidad a las compañías, por la canalización directa de los recursos monetarios de las personas a las empresas o al gobierno que permiten financiar sus proyectos de inversión siendo esta la mayor importancia de la Bolsa de Valores en la economía de una nación. Esta importancia la resalta de la siguiente manera (Meoño, Escoto, 2006):

La existencia de una bolsa de valores en un país permite el funcionamiento regulado de un mercado de títulos valores. Esto le da liquidez y aceptación. Por ende, agiliza los flujos de dinero de la economía a los sectores y a las personas que lo requieren.

Por esta razón es importante cultivar en las personas el interés de invertir sus capitales no solo en propiedad planta y equipo o renta fija sino en la renta variable que puede ofrecer mejores rendimientos y donde actualmente existen muchas alternativas y herramientas accesibles que ofrece el mercado para tener una formación mínima que les permita realizar operaciones efectivas manteniéndose activas en el mercado.

En el año 2007 Ecopetrol realizó una emisión de acciones directa a los inversionistas (personas Jurídicas y naturales) con gran éxito, más adelante en el año 2010 Davivienda realizó emisión de acciones y en 2011 Ecopetrol, Davivienda, el Grupo Aval realizaron nuevas emisiones donde las personas naturales realizaron una participación masiva nunca antes vista en el país con resultados muy positivos para la bolsa y para los emisores quienes utilizaron esta forma de financiación. Al respecto, el artículo: ¿Por qué cada vez menos personas naturales invierten en acciones? de la revista dinero refiere:

Aunque las bolsas de valores abrieron sus puertas en el país en 1929, solo hasta 2012 se llegó a la cifra de un millón de colombianos de a pie que invirtieron allí su dinero y se convirtieron en socios de las empresas listadas. Así, se cumplía una de las promesas de esta figura y es la de democratizar parte de la propiedad privada.

Es una cifra histórica porque desde sus inicios la bolsa había sido vista como un ‘club de inversión’ para los más pudientes, al que no tenían acceso las personas con pocos ahorros, que desde 2007 empezaron a llegar a este mercado gracias a emisiones insignia como las de Ecopetrol, el Grupo Aval e ISA.

No obstante, en los últimos cinco años, en lugar de un crecimiento constante de las personas naturales en la bolsa, que era lo esperado, se registra un éxodo de este tipo de inversionistas y se calcula que hoy ya van en 700.000.

Ahora y observando la gráfica anterior la gran preocupación es la disminución porcentual que ha presentado la participación de las personas naturales, en el mercado de renta variable en los últimos 5 años pues pasó del 35% en 2011 a tan sólo el 16% en 2016, lo que hace percibir que existen varios motivos por los cuales las personas naturales en Colombia están desistiendo de participar en este mercado. En este sentido, el objetivo principal de este documento es dar a conocer estas razones que puedan servir de base para tomar las medidas necesarias para reactivar esta cultura dentro de este grupo de inversionistas.

9. PRINCIPALES RAZONES QUE INTERVIENEN EN LA DECISIÓN DE LAS PERSONAS NATURALES PARA ACCEDER, MANTENERSE O DESISTIR DE PARTICIPAR EN EL MERCADO DE RENTA VARIABLE DE LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA

La reactivación de la cultura de inversión de las personas naturales en el país es de gran importancia, al ser uno de los grupos protagonistas dentro de la demanda del mercado de renta variable, se hace vital identificar los factores que intervienen en sus decisiones de obtener, mantener o desistir de tener un portafolio activo de inversiones.

Para demostrar estas razones, se realizó una encuesta⁷ a una muestra de 114 personas, profesionales y estudiantes de diferentes carreras de las ciencias económicas y administrativas como contaduría pública, economía y administración de empresas de las Universidades La Gran Colombia, Autónoma, Central y Piloto de la ciudad de Bogotá. Identificando los principales factores que inciden en primera instancia, en la disminución de la participación de las personas naturales en los últimos 10 años, como también las razones por las cuales no están llegando nuevos inversionistas al mercado de acciones de la BVC.

A continuación, se presentan los resultados obtenidos por cada una de las preguntas realizadas:

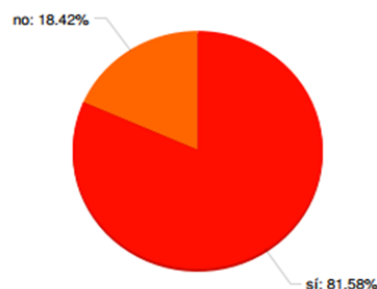
1. ¿Usted destina parte de sus ingresos para ahorro o inversión? *

Número de participantes:

114

93 (81.6%): sí

21 (18.4%): no



⁷ Anexo No. 1, al final del documento – Ficha técnica.

FACTORES QUE INTERVIENEN EN LA DECISIÓN PARA INVERTIR EN LA BVC

El resultado a la primera pregunta refleja el deseo de las personas por destinar parte de sus ingresos al ahorro, siendo esta una oportunidad para comenzar a pensar en la inversión a la que pueden optar como fuente de ingresos adicionales. Es decir realizar ahorro para poder invertirlo y obtener utilidad porque actualmente el ahorro se realiza pero no se tiene un propósito específico, lo que conlleva el uso del dinero para consumo, con lo que se pierde el capital.

2. Si usted decidiera destinar parte de sus ingresos para ahorro o inversión, ¿De qué forma lo haría? *

Número de participantes:

114

25 (21.9%): a) Inversión en un negocio

27 (23.7%): b) Depósitos en cuentas de ahorro

5 (4.4%): c) Compra de acciones

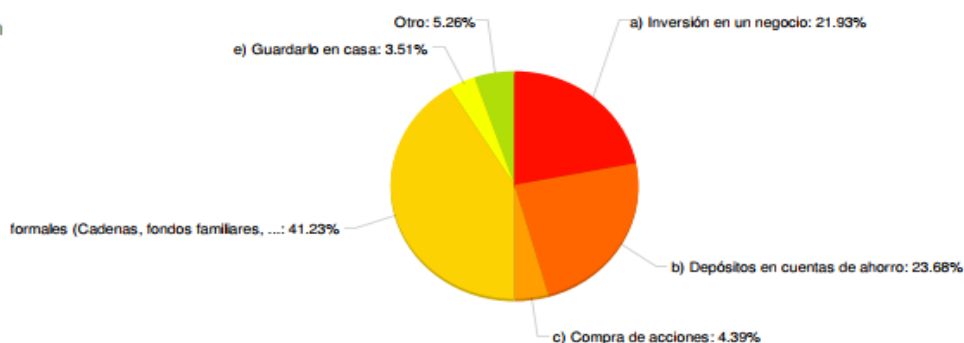
47 (41.2%): d) Fondos informales (Cadenas, fondos familiares, etc.)

4 (3.5%): e) Guardarlo en casa

6 (5.3%): Otro

Respuesta(s) desde el campo agregado:

- Fondos de inversion
- Compra de vivienda
- Fondos de Inversión
- Fondo de inversion o fondo de empleados
- COMPRA FINCA RAIZ
- Bienes raíces



Los resultados de la segunda pregunta demuestran que el 41% de las personas encuestadas prefieren destinar parte de sus ingresos a fondos informales donde no ofrecen ningún tipo de seguridad y en algunos casos como los fondos llamados “cadenas” donde no hay rentabilidad. Otra de las opciones que eligió el 23% fue el uso de las cuentas de ahorro, que aunque son más seguras, la rentabilidad que se obtiene por ella casi que nula porque el interés que ofrecen las entidades financieras está por debajo de la inflación y así el dinero pierde valor. Para el 21% de los encuestados la inversión en algún tipo de negocio sería de su preferencia, algo más optimista a la hora de trabajar el dinero. Y por último es algo desalentador que las personas no vean el mercado de las acciones como una oportunidad financiera para su economía.

FACTORES QUE INTERVIENEN EN LA DECISIÓN PARA INVERTIR EN LA BVC

3. Si usted tuviera la oportunidad de realizar una inversión. ¿Dónde pondría su capital? *

Número de participantes:

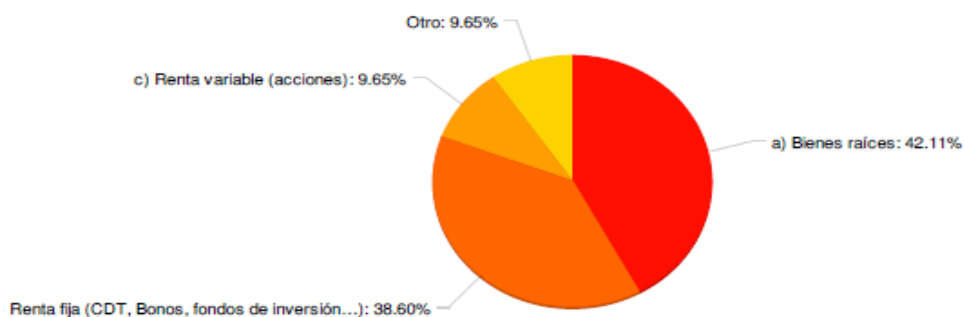
114

48 (42.1%): a) Bienes raíces

44 (38.6%): b) Renta fija (CDT, Bonos, fondos de inversión...)

11 (9.6%): c) Renta variable (acciones)

11 (9.6%): Otro



Respuesta(s) desde el campo agregado:

- BITCOIN
- Criptomoneda
- Bitcoin
- bitcoin
- BITCOIN
- CRIPTOMONEDA
- Bitcoin
- Bitcoin
- Bitcoin
- Bitcoin
- Criptomoneda
- bitcoin

Las bienes raíces ofrecen mayor rentabilidad y seguridad para las personas consultadas a la hora de realizar una inversión con el 42% y es algo muy común en Colombia, donde las personas culturalmente usan este medio como su primera inversión en la vida; en segundo lugar, el 38% preferiría dejar sus recursos una renta fija, esto porque pueden conocer la tasa de rendimiento y el plazo, una opción buena cuando se trata de altos montos de inversión.

Lo curioso de la respuesta a la pregunta es el interés que se empieza a ver en las personas por las monedas virtuales como el Bitcoin, de gran volatilidad, últimamente en acenso, pero de mucho riesgo para la economía mundial.

4. ¿Conoce usted el mercado de renta variable? *

Número de participantes:

114

76 (66.7%): sí

38 (33.3%): no



El mercado de renta variable en su mayoría es reconocido básicamente por las acciones que fueron muy populares en los años 2007 y 2011 cuando Ecopetrol y Davivienda las pusieron al público, pero no tiene una concepción más profunda, porque acerca de la forma en que se adquieren, negocian y se venden es algo que no todos manejan, por lo cual, la respuesta está limitada.

5. ¿Tiene o ha tenido usted inversiones en el mercado de renta variable (acciones) en la Bolsa de Valores de Colombia? *

Número de participantes:

114

56 (49.1%): sí

58 (50.9%): no



El 50,9% de los encuestados ha participado en el mercado de renta variable alguna vez, lo que nos permite tener la opinión de ambas partes para dar respuesta a la pregunta del trabajo.

FACTORES QUE INTERVIENEN EN LA DECISIÓN PARA INVERTIR EN LA BVC

6. En caso de que la respuesta anterior sea afirmativa, actualmente usted: *

Número de participantes:

110

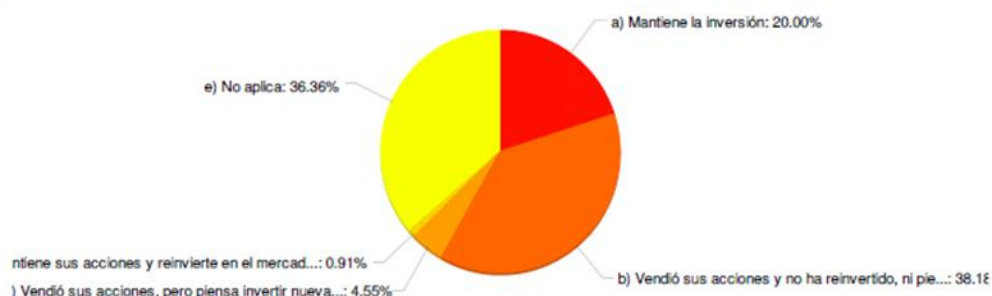
22 (20.0%): a) Mantiene la inversión

42 (38.2%): b) Vendió sus acciones y no ha reinvertido, ni piensa invertir

5 (4.5%): c) Vendió sus acciones, pero piensa invertir nuevamente

1 (0.9%): d) Mantiene sus acciones y reinvierte en el mercado constantemente

40 (36.4%): e) No aplica



La respuesta a la pregunta demuestra que el porcentaje de las personas que invirtieron en acciones y han reinvertido o piensan hacerlo en mínimo, y algunas lo mantienen, pero en su mayoría una vez realizaron la venta de sus acciones no volvieron al mercado, con lo cual queda abierta la pregunta de por qué las personas no vuelven a invertir.

7. Cree usted que el mercado de acciones en la Bolsa de Valores de Colombia es: *

Número de participantes:

113

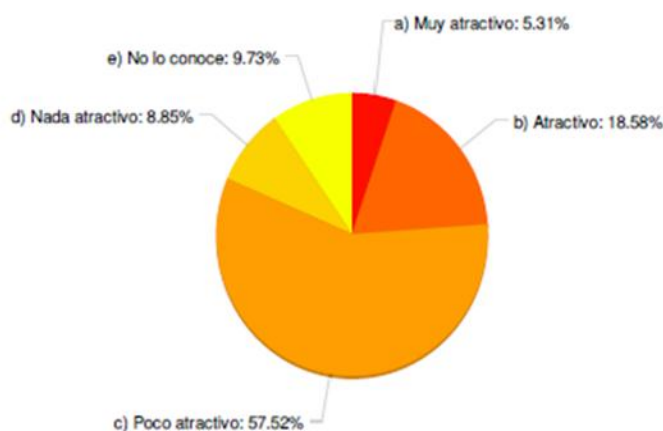
6 (5.3%): a) Muy atractivo

21 (18.6%): b) Atractivo

65 (57.5%): c) Poco atractivo

10 (8.8%): d) Nada atractivo

11 (9.7%): e) No lo conoce



FACTORES QUE INTERVIENEN EN LA DECISIÓN PARA INVERTIR EN LA BVC

Con base en las respuestas a las anteriores preguntas es natural que las personas consideren el mercado de acciones de la Bolsa de Valores de Colombia poco atractivo o hasta nada atractivo, por ello sus recursos son destinados a otro tipo de inversión.

8. Si anteriormente compró acciones y luego las vendió, ¿a dónde dirigió ese capital? *

Número de participantes:

110

53 (48.2%): a) Renta fija
(CDT, Bonos, fondos de
inversión...)

8 (7.3%): b) Bienes raíces

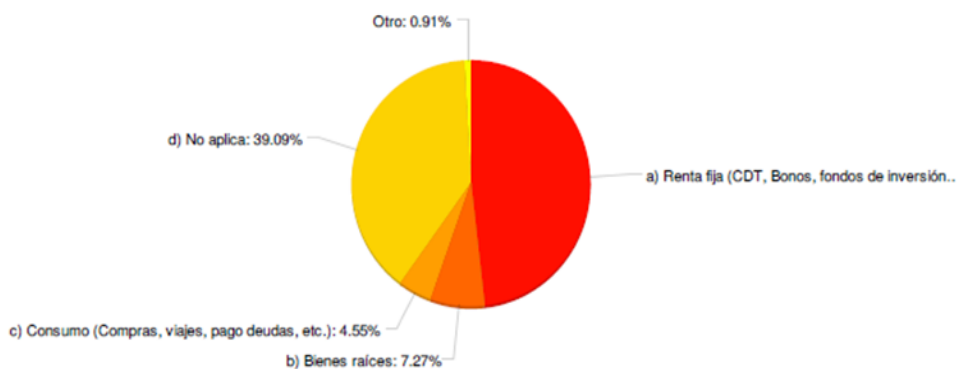
5 (4.5%): c) Consumo
(Compras, viajes, pago
deudas, etc.)

43 (39.1%): d) No aplica

1 (0.9%): Otro

Respuesta(s) desde el
campo agregado:

- BITCOIN



La mayor parte de los consultados que tuvieron acciones en la BVC prefirieron dirigir su capital el mercado de renta fija donde la tasa de interés ya está fijada y cada inversionista puede saber cuánto ganará a futuro, caso que no ocurre con las acciones por su volatilidad. Acá se puede determinar que las personas desean continuar con su inversión, pero las razones por las cuales no lo realizan nuevamente con las acciones hasta ahora es desconocido.

FACTORES QUE INTERVIENEN EN LA DECISIÓN PARA INVERTIR EN LA BVC

9. Usted se considera un inversionista: *

Número de participantes:

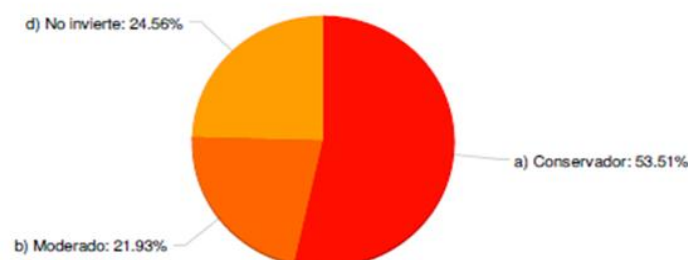
114

61 (53.5%): a) Conservador

25 (21.9%): b) Moderado

- (0.0%): c) Agresivo

28 (24.6%): d) No invierte



El perfil conservador de las personas consultadas tiene el 61%, de participación, lo que demuestra la desconfianza y el poco riesgo que asumen cuando quieren trabajar su dinero, esta es una razón por la cual ha disminuido la participación en los títulos emitidos en bolsa a través de los años consultados en el presente trabajo de investigación. Para el 21% su respuesta fue un perfil moderado, esta población está mejor instruida financieramente y por eso son un poco más arriesgados al invertir.

10. ¿Cuál cree que es la razón por la cual las personas en Colombia han dejado de invertir en acciones inscritas en la BVC: *

Número de participantes:

114

45 (39.5%): a) Desconfianza del mercado

59 (51.8%): b) Falta de conocimiento

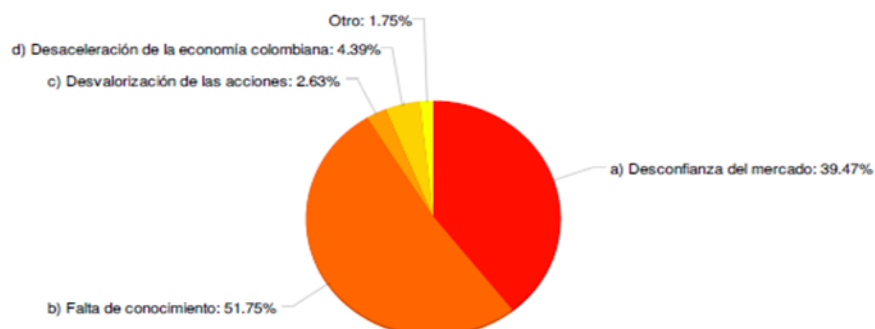
3 (2.6%): c) Desvalorización de las acciones

5 (4.4%): d) Desaceleración de la economía colombiana

2 (1.8%): Otro

Respuesta(s) desde el campo agregado:

- Pirámides
- falta de ingresos y muchos borrachos



Siendo la pregunta más importante de toda la encuesta y en la que se da respuesta a la pregunta en la formulación del problema del presente trabajo de investigación evidencia que las personas no tienen una formación financiera suficiente para poder invertir o continuar invirtiendo en acciones de la BVC, pues el 51.8% de los encuestados vio esta carencia como cusa de la masiva salida del mercado, y es tan real que si una persona vende sus acciones, no tiene la menor idea en la compra de nuevos títulos. En Colombia este mercado lleva casi 80 años y aun así el conocimiento de las personas y empresas es demasiado bajo para que pueda tener un comportamiento activo y motivado, tengamos en cuenta que la consulta se realizó a estudiantes y profesionales de carreras administrativas y financieras, los cuales se supone ya deberán conocer bastante del tema, pero la realidad es otra, en la formación que reciben no se está teniendo en cuenta este sector de la economía mundial que ofrece tantos beneficios al desarrollo económico de cada país.

El 39.5% ve desconfianza en el mercado de renta variable por la corrupción general del país e ilegalidad en muchas de las jugadas empresariales, como el caso de Interbolsa que dejó a muchos inversionistas sin su capital por movimientos fraudulentos de la firma que comprometió los recursos de los inversionistas y cuando fue descubierto ya no había nada que se pudiese hacer para recuperar el patrimonio de tantas personas y entidades quienes habían invertido sus recursos en la más grande comisionista de bolsa del país.

A manera de conclusión, de acuerdo a la encuesta realizada al grupo de personas que se tomaron como muestra, se evidencian aspectos como: la falta de conocimiento en el tema, lo que da a entender que las personas no tienen una formación en educación financiera desde la etapa básica hasta la profesional en factores como el conocimiento del mercado, sus riesgos y ventajas, la forma de acceder al mercado, etc., lo que conlleva a la falta de cultura en la sociedad actual y obviamente a la falta de transmisión del conocimiento a futuras generaciones. Esto tal como afirma (Chan, 2016):

En nuestra sociedad apenas existe la educación financiera. La mayoría crecemos con la idea de que en la época adulta será suficiente con tener conocimientos académicos para encontrar un empleo estable. Pero ¿de verdad es esto suficiente? Actualmente, a los jóvenes se les brinda la mejor formación posible, pero hay también un índice alto de paro juvenil y los salarios están cada vez menos equiparados con la titulación obtenida. Una educación que nos permitirá tener habilidades con el manejo del dinero, obtener

ingresos distintos a los del salario, crear negocios sin un capital inicial, conocer las mejores estrategias de ahorro y de gasto para nuestra economía doméstica, diferenciar los tipos de deuda, saber con certeza cuáles son las tarjetas de pago más convenientes.

Otro aspecto resaltado en la encuesta realizada, es la desconfianza por temor a perder los recursos invertidos por manejos inadecuados o fraudulentos que terminan en escándalos como el muy sonado caso de Interbolsa, posiblemente el más recordado por la población colombiana debido a la magnitud de la misma dentro del mercado bursátil en Colombia.

La forma de inversión del dinero con destino a ahorro, es otro aspecto a considerar de acuerdo a las respuestas obtenidas en la encuesta, la situación actual de la economía, la forma de administrar los salarios y otros aspectos de las finanzas personales de los colombianos no contemplan en la mayoría un porcentaje de sus ingresos con destino al mercado de renta variable colombiano.

Esto se confirma con algunos estudios recientes, al respecto, “un estudio realizado por la multinacional de recursos humanos Adecco, reveló en qué se están gastando su salario los colombianos. En primer lugar, se evidenció que, por encima de cualquier otro gasto, las personas están destinando alrededor del 30% de su salario a la alimentación. En segundo lugar, el 20% de su salario es usado para cubrir el pago de los recibos de servicios básicos (agua, luz, teléfono y gas). Por otro lado, para los gastos destinados al pago de deudas, educación, transporte (carro propio y servicio público), actividades de ocio y compra de ropa, los colombianos gastan el 10 % de su salario cada mes para cada ítem respectivamente. Finalmente, la mayoría de los colombianos aseguró que están ahorrando entre el uno y el diez por ciento de sueldo cada mes, mientras que un 10% de los consultados afirmó no ahorrar nada”.⁸

De acuerdo con lo anterior, aunque una buena parte de la población colombiana destina una pequeña parte de sus ingresos para el ahorro, prefieren depositar sus recursos en fondos de inversión, CDT y otras formas de ahorro de renta fija en la cual incursionan personas con un perfil conservador, con el fin de evitar o mitigar riesgo de perder su inversión. Por otro lado, se encuentran los fondos familiares o las llamadas “cadenas”, siendo una especie de agrupación informal que ahorran cierta suma de dinero en un periodo de tiempo determinado y donde cada

⁸ Recuperado de: <http://www.portafolio.co/economia/en-que-gastan-los-colombianos-503308>

participante recibe la suma del fondo en el periodo que le sea asignado para tal fin siendo el factor más importante la confianza que inspira la figura al ser una cantidad muy pequeña de participantes y no estar expuestos a factores externos de la economía. Al respecto, (Katime Orcasita & Sarmiento R., 2006) señala:

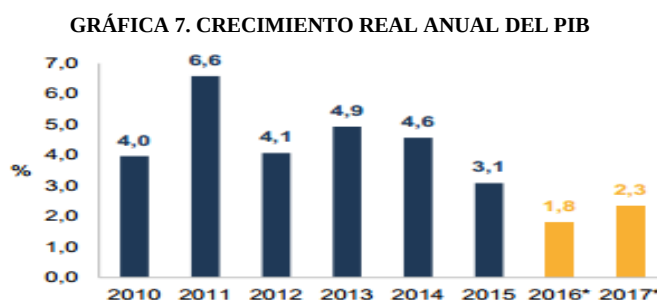
Se puede decir que es un mecanismo popular de “ahorro programado”, que implica un pago o redención anticipada (excepto para el último en recibir) del monto acordado como ahorro total. Esta figura o implica o tiene como sustento la “confianza” que existe entre los miembros o grupo de ahorradores. Por esta razón, es difícil encontrar cadenas de préstamo en donde participen más de 20 miembros.

Se puede concluir que el principal componente para que las personas naturales dejen de invertir en el mercado de renta variable colombiano, es el desconocimiento, la falta de asesoría e incentivación por parte de los organismos que intervienen en la demanda del mercado, es por esto que se hace imprescindible conocer cuáles son las consideraciones actuales y las perspectivas en especial de la BVC al ser el centro de negociación en el país.

10. SITUACIÓN ACTUAL Y PERSPECTIVAS DE INVERSIÓN DE LAS PERSONAS NATURALES EN EL MERCADO DE RENTA VARIABLE

Los estudios sobre la economía colombiana certifican que ha tenido márgenes de desaceleración en los últimos años, impulsados principalmente por la caída del precio del petróleo, principal fuente de ingresos de la nación que a su vez generó un aumento elevado del dólar, fenómenos naturales que afectaron la producción industrial y el débil crecimiento de la economía mundial. El año 2016 fue el más negativo, con los resultados más bajos del periodo por lo que se tomaron medidas para mejorar el panorama de la economía nacional como la reforma tributaria la cual en primera instancia haría pensar una mayor desaceleración económica por aumentos de la carga impositiva, lo que realmente se buscaba era establecer confianza en el mercado internacional manteniendo la calificación de deuda, pues si esta bajara el costo financiero de inversión se elevaría y las posibilidades de mejoramiento serían insuficientes. La respuesta ha sido favorable con resultados positivos evidenciados en la recuperación moderada de varios sectores como la agricultura, los servicios financieros, la electricidad, gas y la construcción. Además de los comportamientos positivos que han mostrado la economía de los principales socios comerciales, Estados Unidos y América Latina.

Para la Asobancaria, para 2017 como se aprecia en la siguiente gráfica, se espera un crecimiento económico en torno al 2,3% real, lo cual, por el momento, nos permite mantener un estimativo de recuperación de la actividad productiva, aunque moderado frente a lo proyectado meses atrás. Pese a que el panorama a nivel interno tenderá a ser menos agitado (teniendo en cuenta que la Reforma Tributaria y el Acuerdo de Paz con las FARC concluyeron sus respectivos trámites), existen elementos que revestirán el año de importantes retos para el aparato productivo y la política económica del país.



Fuente: Informe semana económica 2017 Asobancaria - Edición 1073

El análisis de la situación actual del entorno local del mercado de renta variable por parte de la BVC, muestra gran optimismo con índices de recuperación luego del gran golpe que sufrió con la crisis petrolera y superando distintos conflictos económicos, políticos y sociales que se dieron durante el último año de operación, como el fuerte incremento de la inflación, que alcanzó el 8,97% en el mes de julio, uno de los paros camioneros más fuertes que ocasionó negativamente la economía nacional.

“Además de los sucesos macroeconómicos, el plebiscito por la paz y la Reforma Tributaria fueron los hechos de mayor incertidumbre para los inversionistas extranjeros: el primero por la victoria del no, y su posterior revisión y aprobación por parte del congreso; y el segundo por la advertencia de las calificadoras de riesgo internacionales, las cuales habían hecho énfasis en la necesidad de hacer reformas que mantuvieran la sostenibilidad fiscal del país en el corto y mediano plazo. El año concluyó con un desempeño positivo del mercado de capitales local, en donde el mercado de Renta Fija evidenció un incremento de 11% -índice Coltes-, mientras que el mercado de Renta Variable, medido por su índice representativo local, el Colcap, creció 17,2%.”⁹

La recuperación del mercado se evidencia en los márgenes alcanzados por el Índice COLCAP, cuya evolución se muestra en la siguiente gráfica:



Fuente: Bolsa de Valores de Colombia

⁹ Bolsa de Valores de Colombia – Informe de gestión 2016.

Los datos en la gráfica, dejan en evidencia la caída del índice de los años 2011 al 2015, coincidiendo con el movimiento negociado por parte de las personas naturales en el mismo periodo de tiempo, lo cual confirma que la desaceleración en el precio de las principales acciones del mercado de renta variable colombiano es un factor importante que influyó en el comportamiento de las personas naturales. Finalmente, se muestra la pequeña recuperación que tuvo en el último año y el cual se espera que se siga proyectando para los siguientes.

Para confirmar la información anterior, se realizó una entrevista con el señor Luis Garzón, profesional del centro de información bursátil de la BVC¹⁰, quien afirmó:

En primer lugar, se afirma la disminución de las empresas emisoras de acciones en la BVC pasando en el año 2010 con 86 emisores a los 69 emisores en el 2017. Es decir, que el grupo de las empresas que tenían inscritos sus títulos cotizando en bolsa para libre negociación también esta desincentivado por diferentes motivos, repercutiendo proporcionalmente en una disminución de los inversionistas participantes en el mercado, entre ellos las personas naturales colombianas.

Por otro lado, en cuanto a las medidas que ha tomado la Bolsa de Valores para impulsar y lograr un aumento en la participación de las personas naturales en el mercado accionario, de acuerdo a la entrevista realizada al señor Luis Garzón, se referencian programas dirigidos especialmente a este grupo de inversionistas como “Conozca la BVC” y la “Bolsa Millonaria”. También se ha aumentado el número de puntos de la BVC en las universidades y campañas constantes dirigidas a universidades y personas del común referentes a educación y capacitación sobre el mercado de capitales.

Lo anterior deja entrever que la importancia del grupo de inversionistas de personas naturales es notable por la participación histórica que ha tenido en el mercado, de allí, los grandes esfuerzos para lograr recuperar las cifras alcanzadas en años anteriores y partiendo de allí también los escenarios optimistas que se tienen por la BVC para los próximos años, lo que contrasta con las opiniones de las personas encuestadas al no tener conocimientos básicos en el tema bursátil ni en ningunos de los programas nombrados y finalmente dejando a la vista que existen muchas oportunidades de mejora para lograr la reactivación del mercado.

¹⁰ Anexo No. 2, al final del documento – Ficha técnica.

CONCLUSIONES

Las consideraciones finales de acuerdo con los resultados arrojados por las técnicas de investigación utilizadas para el desarrollo del proyecto son muy claras y evidencian las principales causas a las cuales se les atribuye el gran éxodo de personas naturales colombianas en el mercado de renta variable durante el periodo evaluado.

En primer lugar, es evidente la mínima cultura financiera en el país, pues de acuerdo a la encuesta realizada la población colombiana, a pesar de destinar parte de sus excedentes de dinero al ahorro e inversión lo están haciendo, en cuanto al ahorro de manera informal en métodos como las llamadas “cadenas” o fondos familiares debido a la confianza que depositan en las personas que administran estos fondos y en cuanto a inversión, la mayoría de las personas naturales en Colombia optan por la renta fija por la aversión al riesgo y el desconocimiento hacia el mercado de renta variable.

Es precisamente la falta de conocimiento en el tema sobre aspectos como: ¿Quién puede invertir en la bolsa?, ¿a través de quien o quienes se opera?, ¿Cuáles son los montos mínimos para invertir?, ¿Cuáles son los riesgos inherentes?, ¿Cuáles son las ventajas y desventajas de participar en el mercado de acciones colombiano?, etc. Este aspecto identificado igualmente por medio de la encuesta realizada, da la certeza de la falta de educación financiera en el país, la cual es indispensable que se dirija al grupo de personas naturales desde la educación básica, hasta la formación profesional especialmente en las ramas relacionadas con el sector financiero, ya que aunque en la entrevista realizada al señor Luis Garzón de la BVC y dentro de los informes de gestión analizados, se comprueba la gran gestión que se realiza con el fin de incentivar principalmente a las personas naturales a invertir en acciones, los resultados no están siendo óptimos de acuerdo a las cifras presentadas. En síntesis, es clave la creación de una fuerte educación financiera con un trabajo conjunto entre el Estado, la banca, la academia y los clientes.

Por otro lado, se demostró en el acercamiento con la BVC que el número de empresas que inscriben sus acciones en bolsa para poder ser negociadas han tenido también una disminución importante, lo cual hace ver la necesidad de incentivar a las empresas a colocar sus títulos en

bolsa para posteriormente tener las herramientas necesarias para impulsar el crecimiento en la participación de las personas naturales colombianas.

Finalmente, salta a la vista que el tema de la corrupción en el país, golpea fuertemente el campo de inversión, especialmente en renta variable (acciones) lo que aumenta cada vez más la desconfianza principalmente de las personas naturales para invertir en la bolsa en situaciones como la de Interbolsa, razón por la cual este grupo de inversionistas deciden migrar sus capitales hacia opciones donde la rentabilidad sea casi que nula prefiriendo un riesgo mucho menor.

RECOMENDACIONES

Para crear una cultura financiera es necesario el trabajo conjunto de:

- El estado: a través de entidades públicas o privadas como Fogafin y la Bolsa de Valores de Colombia que han realizado avances importantes para que las personas encuentren capacitación y entrenamiento financiero, además de aplicativos donde las personas pueden simular invertir en acciones. A pesar de esto los avances son mínimos, las personas desconocen su existencia en una gran mayoría.
- La banca: es necesario que se realicen pautas publicitarias que motiven a las personas a invertir en acciones, realizándolo de forma sencilla, aprovechando que ahora se puede hacer por e-trading. Son varias las jugadas que puede utilizar la banca, campañas para los nuevos inversores con descuento de comisión, montos mínimos de inversión y acompañamiento.
- La academia: es tal vez la mejor forma de llegar a las personas, de formarlas, de incentivarles una cultura financiera, erradicando el analfabetismo financiero actual del país. Para ello las universidades deberán incluir dentro de su pensum académico contenido de formación bursátil que permita a sus profesionales la oportunidad de conocer ampliamente el mercado de valores y adicional tener ingresos adicionales en estos mercados financieros, independiente de la profesión, la cultura financiera debe establecerse en el país firmemente. La universidad la Gran Colombia se destaca por ofrecer ventajas a los estudiantes, y no estaría mal que iniciara un proyecto de formación financiera para sus pregrados y postgrados. Así no solo mejora la calidad de la educación, sino que incentiva a las personas a manejar adecuadamente sus recursos.
- Los clientes: pensando en que las personas van a ser educadas y aprovechando las herramientas que ofrece la Bolsa de Valores de Colombia y los corredores de bolsa o fondos de inversión, se puede hablar de una masiva participación, lo que conllevaría a que el porcentaje de personas que tienen títulos valores aumente considerablemente.

BIBLIOGRAFÍA

- Baena Toro, D., Hoyos Walteros, H., & Ramirez Osorio, J. H. (2016). *Sistema Financiero Colombiano*. Bogotá: Ecoe Ediciones.
- Chan, A. (2016). *Educación financiera para padres e hijos*. Plataforma.
- Chicaiza Cosme, D. A. (2013). *Finanzas para no financieros*. Bogotá: Pontificia Universidad Javeriana.
- Colombia, B. d. (2016). *Informe de gestion 2016*. Bogotá.
- Córdoba Padilla, M. (2015). *Mercado de Valores*. Bogotá: Ecoe Ediciones.
- Diario Portafolio. (22 de Febrero de 2010). 'El país tiene analfabetismo financiero': Mónica Aparicio, directora de Fogafín. Recuperado el 27 de 10 de 2017, de <http://www.portafolio.co/economia/finanzas/pais-analfabetismo-financiero-monica-aparicio-directora-fogafin-304912>
- Echeverri, M., Sierra, J. P., & Aguilar, M. (2015). *Operación bursátil en el mercado de renta fija*. Book Publishing Co, LLC.
- Escobar Gallo, H., & Cuartas Mejía, V. (2006). *Diccionario económico financiero*. Medellín: Universidad de Medellín.
- Katime Orcasita, A., & Sarmiento R., A. (2006). *Hacia la construcción del derecho solidario en Colombia*. Colombia: Universidad Cooperativa de Colombia.
- Radio, C. (2015). *Testigos, 35 hechos y voces para la historia*. Bogotá: Aguilar.
- Torres Van Grieken, J. C. (2006). *Curso de formación profesional bancaria*.
- Informes anuales de gestión: Recuperados de: www.bvc.com.co
- Instituto Nacional de Contadores Públicos, (9 de febrero de 2017). *Cada vez son menos los colombianos invirtiendo en la bolsa*. Recuperado de: www.incp.org.co/cada-vez-son-menos-los-colombianos-invirtiendo-en-la-bolsa/
- Revista Dinero. (2 de Febrero de 2017). ¿Por qué cada vez menos personas naturales invierten en acciones? Recuperado de: <http://www.dinero.com/edicion-impresa/negocios/articulo/por-que-cada-vez-menos-personas-naturales-invierten-en-acciones/241555>
- Superintendencia Financiera de Colombia. Conceptos Básicos del Mercado de Valores. Recuperado de: <https://www.superfinanciera.gov.co/SFCant/ConsumidorFinanciero/conceptosbasicosmv.pdf>

ANEXO 1 – FICHA TÉCNICA ENCUESTA

FICHA TÉCNICA ENCUESTA	
REALIZADA POR:	Danilo Beltrán y Diana Luis, estudiantes de Especialización en Gerencia Financiera.
NOMBRE DE LA ENCUESTA:	Acciones en Bolsa de Valores de Colombia
UNIVERSO	Personas naturales colombianas profesionales y estudiantes de carreras administrativas y financieras.
UNIDAD DE MUESTREO: (ciudadanos, empresas, hogares)	Estudiantes y profesionales de carreras administrativas y afines de las universidades: Universidad la Gran Colombia, Universidad Central, Universidad Piloto y Universidad Autónoma.
FECHA CREACIÓN:	2017-11-10
TECNICA DE RECOLECCIÓN DE DATOS:	Encuesta realizada de forma virtual en la página web https://www.onlineencuesta.com/
OBJETIVO DE LA ENCUESTA:	Identificar las principales razones que intervienen en la decisión de las personas naturales para acceder, mantenerse o desistir de participar en el mercado de renta variable de la BVC.
Nº DE PREGUNTAS FORMULADAS:	Diez (10)
TIPO DE PREGUNTAS APLICADAS:	Cerradas (10)

ANEXO 2- FICHA TÉCNICA ENTREVISTA

FICHA TÉCNICA ENTREVISTA	
REALIZADA POR:	Danilo Beltrán y Diana Luis, estudiantes de Especialización en Gerencia Financiera.
TÉCNICA:	El tipo de entrevista utilizado fue la entrevista abierta.
FECHA DE REALIZACIÓN:	2017-10-10
LISTADO DE ENTREVISTADOS:	Doctor Luis Garzón. Profesional de Centro de Información Bursátil de la BVC
DURACIÓN DE LA ENTREVISTA:	1 hora
OBJETIVO DE LA ENTREVISTA:	Conocer el punto de vista de la BVC la situación actual y las perspectivas de inversión de las personas naturales en el mercado de renta variable.
N.º DE PREGUNTAS FORMULADAS:	Siete (7)
TIPO DE PREGUNTAS APLICADAS: (abiertas, cerradas, de escala)	Abiertas (7)

Cuestionario entrevista proyecto de investigación Universidad La Gran Colombia sobre el comportamiento en los últimos 6 años del nivel de inversión por parte de las personas naturales en el mercado accionario de la Bolsa de Valores de Colombia.

1. ¿Cuál es su cargo en La Bolsa de Valores de Colombia?

Profesional Centro de Información Bursátil.

2. En lo referente a la participación de las personas naturales en la inversión en el mercado accionario, según información obtenida en la página web de la BVC de los últimos 6 años, esta ha disminuido significativamente. En cuanto a esto:

NR

3. ¿A qué se atribuye la deserción por parte de las personas naturales en el mercado accionario?

NR

4. ¿Qué medidas ha tomado la BVC para impulsar y lograr un aumento en la participación de las personas naturales en la inversión del mercado accionario?

Constantemente se adelantan campañas dirigidas a personas naturales como “Conozca la BVC” o “Bolsa Millonaria”. También se han aumentado el número de puntos BVC en las universidades y campañas constantes dirigidas a universidades y personas del común referentes a educación y capacitación sobre el mercado de capitales.

5. ¿Tiene la BVC herramientas para estimular a las personas naturales para que realicen inversión en el mercado de renta variable (acciones)?

Si, algunas son Bolsa Millonaria, e-BVC o Simulador de Inversión, las cuales puedes consultar en la página www.bvc.com.co.

6. ¿Cuáles son las ventajas de invertir en la BVC frente a otras Bolsas de Valores del mundo?

NR

7. ¿En qué estratos sociales está concentrada la mayor participación de personas naturales que invierten en la BVC?

NR

8. ¿Existen otras formas para que las personas naturales inviertan en la bolsa que no sea de forma directa?

En realidad, las personas no invierten en forma directa en el mercado de capitales, esto se debe hacer a través de sociedades comisionistas de bolsa o un bróker autorizado.

9. ¿Se ha incrementado el número de emisores de acciones en la BVC?

No, ha disminuido desde 86 emisores en 2010 a 69 actualmente.

10. De manera general ¿Cómo es el proceso para invertir en acciones a través de la BVC?

La persona que desee invertir en el mercado de valores, se debe dirigir a una sociedad comisionista de bolsa, (en la página www.bvc.com.co podrás encontrar la lista de todos los afiliados autorizados), quienes le guiarán en los trámites necesarios para iniciar en el mercado de valores, ellos son los encargados de recibir órdenes de compra o venta de valores que posteriormente ingresan al sistema de negociación. Algunos afiliados también permiten el ingreso a través de plataformas E-trading.