

La mejor
ayuda
para su empresa
línea de crédito
PYME



SANTA CRUZ ECONÓMICO

Primer Semanario Especializado en Economía y Negocios • Circulación Nacional

Santa Cruz de la Sierra **DOMINGO** 10 al sábado 16 de junio de 2007

Año VI ▶ N° 323 ▶ Bs 5 a nivel Nacional ▶ 20 PÁG



Alfama gratis
800-10-2255
Desde todo el país



11 ▼ Chuquisaca



ALIMENTOS. El ITA apoya a las industrias y mejora la calidad de sus productos

14 ▼ Finanzas

PROMOCIÓN. El Banco Ganadero premia a sus clientes de tarjeta Visa AeroSur

10 ▼ Tarija



CUMBRE. La ciudad del Guadalquivir se prepara para recibir a los presidentes de la CAN

7 Publi&mark



ENREDO DE CABLES

ITS y Cotas Cable en una "batalla" mediática por un mercado que está caliente.

UNA MIRADA A LAS FINANZAS BURSÁTILES

El mercado boliviano de valores con una de cal y otra de arena

► **FINANCIAMIENTO.** La BBV es una excepcional fuente de recursos. Varios se benefician

► **ACCIONES.** No se compran ni se venden porque falta cultura bursátil en el país | Pág. 8 y 9 |

Activos & Pasivos

BURSÁTIL. EL MERCADO DE DEUDA HA PROVISTO DE FINANCIAMIENTO CON GRANDES VENTAJAS, PERO EL MERCADO DE ACCIONES NO GENERA INTERÉS

Los inversionistas que recurren al mercado de valores tienen incentivos que no encuentran en otras alternativas de inversión", sostiene Mauricio Viscarra, ejecutivo de Credibolsa, filial del BCP. Sin embargo, la falta de cultura bursátil en el país hace que sean pocos los que se benefician de este mercado. La Bolsa Boliviana de Valores (BBV) aún no logra pararse del mercado de deuda al mercado de acciones.

Con 18 años de vida, la BBV es una de las Bolsas más jóvenes del mundo. Y, aunque tiene un buen desempeño en el denominado mercado de deuda, donde 70 empresas emiten bonos para acceder a financiamiento, la falta de transacción de acciones impide un mayor desarrollo bursátil en el país.

"La Bolsa Boliviana es un bebé que todavía gatea", sentencia Arturo Ledezma, experto en mercado de valores y gerente de Bofininvest, una administradora de inversiones en la Bolsa de Valores de Nueva York.

Para Ledezma, el mayor beneficio de la Bolsa Boliviana llegará cuando se pase al mercado de acciones. El criterio es compartido por Armando Álvarez, gerente general de la BBV, quien considera que la limitación para que esto ocurra se debe a la falta de empresas ofertantes de acciones y de inversionistas dispuestos a comprarlas. "Lamentablemente en nuestro país, al parecer, no hay ni unos ni otros", dice.

La poca transparencia de las compañías ni el interés por sumar nuevos socios son las trabas para que esto ocurra. "Puedes pasar semanas o meses en lista para comprar una acción sin que nadie quiera venderla", agrega Ledezma.

Según los registros de la BBV, en la actualidad existen 70 compañías que emiten bonos y se benefician de financiamientos de plazos prolongados, años de gracia y tasas más bajas que las del

Las ACCIONES del MERCADO

EN LA MISMA BOLSA

Jorge Hinojosa
CAISA



Las condiciones para la inversión a través de la Bolsa Boliviana de Valores están dadas, las ventajas radican en una mayor seguridad de las operaciones debido al funcionamiento de la Entidad de Depósito de Valores la cual otorga una mayor seguridad en la liquidación y custodia de los valores operados. A esto se suma que hasta fin de año se instalará la Bolsa electrónica por lo que los inversionistas podrán realizar de manera más eficiente transacciones bursátiles a nivel nacional. El desincentivo para la inversión radica en la coyuntura de incertidumbre jurídica.

Gabriel Pabón
Gravetal



El mercado es aún muy pequeño para pensar en la compra y venta de acciones. Las empresas no están preparadas, además que existe poca demanda.

Sin embargo, la Bolsa Boliviana de Valores trabaja adecuadamente con bonos y papeles, es competitiva y ofrece mejores condiciones en tasas y garantías. En ese sentido, las tasas son atractivas tanto para el inversionista como para el deudor.

De acuerdo a nuestra experiencia, como Gravetal, marcamos historia en la Bolsa y ahora tenemos la confianza del público.

Mauricio Viscarra
Credibolsa



Entre los emisores, las empresas que ya tienen valores emitidos y conocen los beneficios del mercado de valores, realizan nuevas emisiones e intercambian bonos para mantener sus fuentes de financiamiento; y, por supuesto, los clientes particulares e institucionales, que conocen a estos emisores, ya confían en ellos y, por tanto, mantienen sus inversiones en el país. Esperamos ver en el futuro próximo uno o dos emisores importantes que ingresen a financiarse al mercado de valores boliviano.

sistema financiero tradicional.

Por otra parte, los montos ofertados en la BBV son más que interesantes. Aunque a la fecha no se logró alcanzar el hito del 2001, año en que la BBV movió 3.800 millones de dólares, en la actualidad la dinámica está en ascenso.

A mayo pasado el monto operado llegaba a 970 millones de dólares, 60% más que lo registrado en mayo del 2006, y las emisiones ascendían a 140 mi-

liones de dólares.

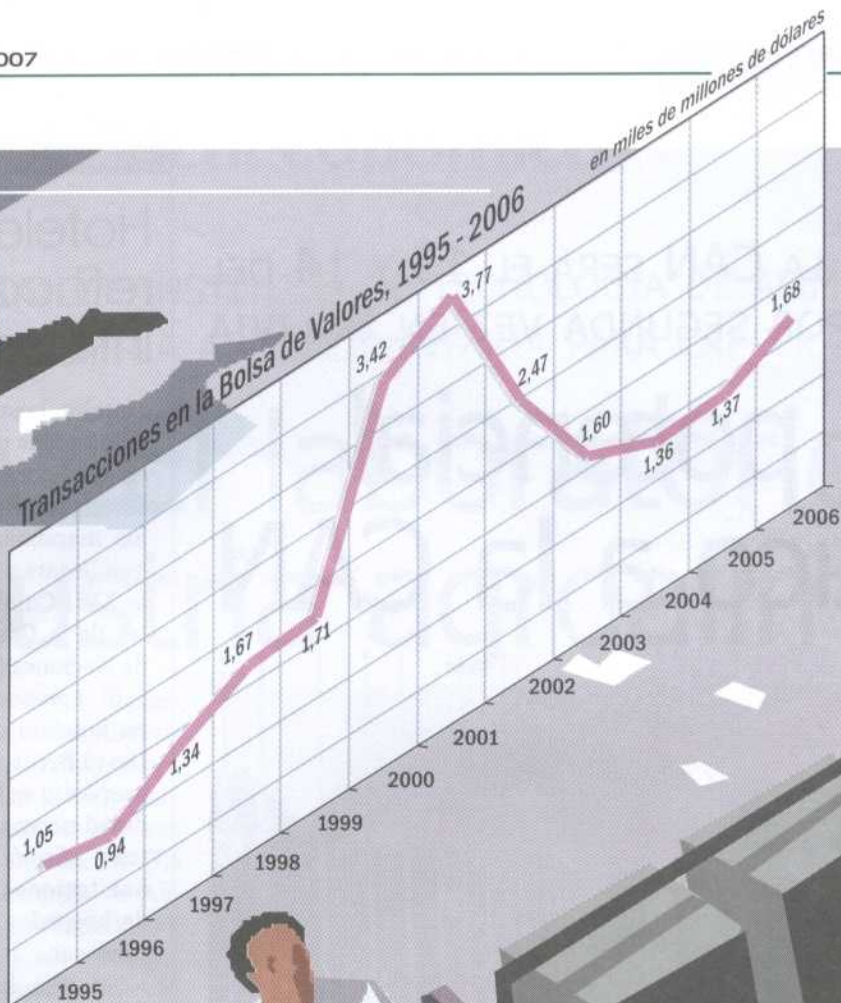
Un sector que está comenzando a sentir los beneficios del mercado de capitales es el sector PyME y microempresa. "Se han diseñado plataformas para canalizar recursos de AFPs y compañías de seguro hacia este sector", agrega Jorge Hinojosa, gerente de Finanzas Corporativas de Caixa, agente de Bolsa del Grupo Fortaleza.

Curiosamente, la historia financiera del país muestra que

antes era común la compra y venta de acciones. Las personas veían en algunas compañías una buena manera de colocar sus ahorros. "Lamentablemente, esa saludable práctica se ha perdido con el transcurso de los años, a tal punto que hoy en día prácticamente ningún ahorrista considera como alternativa la compra de acciones", dice Armando Álvarez.

Del otro lado, las empresas tampoco estarían preparadas:

La Bolsa en movimiento



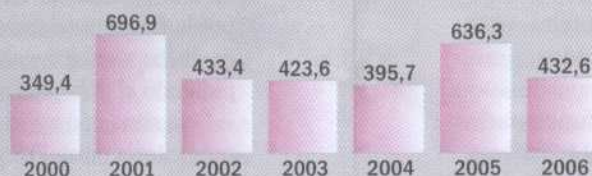
Composición de las operaciones en la BBV

Gestión 2006



Renta Fija - Valores Inscritos en Bolsa

en miles de dólares



Acciones Inscritas en la BBV

Gestión 2006

EMISORES	Nº Acciones Inscritas	Valor Nominal (Bs)	Total Inscrito (Miles Bs)
Incremento de Capital			
Alianza S.A.	3,250	1,000	3,250
Alianza Vida S.A.	391	1,000	391
Fortaleza FFP S.A.	15,940	100	1,594
Seguros Fortaleza S.A.	11,363	100	1,136
Banco Mercantil S.A.	47,760	100	4,776
Nacional Vida S.A.	80,617	100	8,062
Sub total 1			19,209
Disminución de Capital			
Absorción por Fusión	-33,914,190	10	339,141
Sub total 2			-339,141
Total 1+2			-319,933

FUENTE: BBV / INE

para ingresar a un mercado de acciones, sea por su tamaño o por su falta de mentalidad bursátil. "Salvo los bancos, la mayoría tiene pocos accionistas o, en todo caso, son empresas familiares", sostiene Gabriel Pabón, gerente financiero de Gravetal Bolivia, una de las compañías con mejor desempeño dentro de la Bolsa Boliviana.

Pero pese a los pro y los contras, la coincidencia es general: para un país como Bolivia el

mercado de valores es una buena opción para apuntalar su desarrollo.

A través de la BBV las empresas lograron financiamiento de hasta doce años plazo con períodos de gracia para comenzar a amortizar capital de hasta cinco años y medio, en moneda nacional ajustada a la inflación (UFV).

Adicionalmente, la mayoría de las empresas que se financiaron a través de la BBV no tuvieron que otorgar garantías reales para

acceder a financiamiento y se beneficiaron con tasas de interés del 9,40% para un financiamiento en dólares a diez años y del 6,05% para un financiamiento en UFV a ocho años plazo.

De acuerdo al Instituto Nacional de Estadística, sectores como el agropecuario y el industrial se habrían beneficiado de estas ventajas, por lo menos durante algunos pocos años.

Los esfuerzos para generar una cultura bursátil son impor-

tantes, es así que la BBV se encuentra diseñando una plataforma por la cual las transacciones puedan realizarse mediante Internet.

Por otro lado, Armando Álvarez, anuncia que para el segundo semestre de 2007, la entidad tiene previsto el lanzamiento de un índice nacional, similar al Dow Jones, que reflejará el comportamiento del mercado boliviano de valores. La Bolsa sigue en movimiento.

►► Entrevista

► Armando **ÁLVAREZ ARNAL** | Gerente General de la BBV

► EL MOMENTO

El mercado va en ascenso

—¿Cómo se encuentra el mercado de valores en la actualidad?

—Desde la gestión 2005, el mercado de valores muestra signos de recuperación tanto en los montos operados como en los montos emitidos.

A abril del 2007, los montos operados registran un incremento del 60% en relación a similar período de la gestión 2006 y los montos emitidos han superado el monto emitido durante toda la gestión 2006. Por otra parte, las carteras de los Fondos de Inversión muestran también un continuó crecimiento con respecto a la gestión pasada.

—¿Por qué no se puede dar el salto a la transacción de acciones?

—Un mercado se forma cuando existe oferta y demanda por un determinado activo o bien. Para desarrollar un mercado accionario, en consecuencia, se requiere de empresas que ofrezcan acciones para incrementar su capital y patrimonio e inversionistas que estén dispuestos a invertir sus ahorros en esas acciones. Lamentablemente en nuestro país, al parecer, no hay ni unos ni otros.

No hay empresas dispuestas a emitir acciones públicamente porque para ello primero sus actuales accionistas deben estar dispuestos a incorporar nuevos socios, lo que, entre otras cosas, implica rendir cuentas públicamente, respetar los derechos de los accionistas minoritarios y no poder tomar decisiones tan libremente como lo suelen hacer y segundo, que la empresa sea transparente; vale decir, que proporcione públicamente información sobre sus estados financieros, composición accionaria, composición del directorio, etc.

Sin embargo, lo contradictorio es que en un país de las características del nuestro, difícilmente se podrá desarrollar un sector productivo sólido y con sostenibilidad si la única fuente de financiamiento a la que recurren es el en-

deudamiento.

—¿El mercado boliviano es muy chico para tener una bolsa de valores similar a la de otros países?

—Evidentemente, en relación a los países desarrollados o semidesarrollados, el mercado boliviano es pequeño, pero en relación a otros países de la región, no necesariamente. De hecho, el mercado de valores boliviano ha dado pasos en algunos aspectos que otros países que tienen mercados de valores con más años aún no lo han hecho.

En mi criterio no se trata de un problema de tamaño, se trata más de un problema de desarrollo del mercado, el cual está estrechamente relacionado al contexto general del país.

Bolivia tiene innumerables necesidades en cuanto a desarrollo de infraestructura, inversión productiva, acceso a la vivienda, etc. y la mayoría de esas necesidades perfectamente pueden ser financiadas a través del mercado de valores; más aún en una época donde la coyuntura internacional resulta favorable y en la que existe en el país ahorro de mediano y largo plazo generado por los propios bolivianos.

El tema es que deben existir condiciones para que el sector privado esté dispuesto a invertir.

—En la actualidad ¿El ciudadano común podría beneficiarse del mercado de valores?

—De hecho el ciudadano común ya se está beneficiando del mercado de valores, ya que alrededor de 30.000 ahorristas invierten sus recursos en bolsa a través de los 19 fondos de inversión que operan en el país y más de un millón de trabajadores aportantes lo hacen a través del Fondo de Capitalización Individual. En ambos casos obteniendo retornos superiores a los que ofrecen las alternativas tradicionales de inversión, como las cajas de ahorro o los depósitos a plazo fijo.