

EL MERCADO BALCÓN O SEGUNDO MERCADO COMO ALTERNATIVA DE PARTICIPACIÓN DE LAS PYMES EN EL MERCADO DE CAPITALES DE COLOMBIA

MOISÉS QUEVEDO CÉSPEDES*

RESUMEN

Teniendo como base el informe final del trabajo de coinvestigación, presentado por estudiantes de último nivel del programa de Administración de Empresas y de la Especialización en Administración Financiera, el cual tuve la oportunidad de dirigir durante dos periodos académicos, presento a consideración de la academia el resultado del estudio sobre EL MERCADO BALCÓN O SEGUNDO MERCADO COMO ALTERNATIVA DE PARTICIPACIÓN DE LAS PYMES EN EL MERCADO DE CAPITALES DE COLOMBIA.

El tema se presenta en su inicio con una contextualización general del Mercado de Capitales, para poder definir luego lo que es el Mercado Balcón y la incidencia que puede tener como alternativa de financiación para las PYMES. Con un análisis del mercado potencial y recurriendo a la encuesta con empresarios y comisionistas, se llega a una propuesta para que este mercado especial despegue definitivamente en Colombia.

* Contador Público. Universidad Antonio Nariño.
Especialista en Auditoría de Sistemas. Universidad Antonio Nariño
Especialista en Administración Financiera. Escuela de Administración de Negocios.
Profesor Investigador. Escuela de Administración de Negocios.

CONTEXTO

Con el nombre de "MERCADO Balcón o SEGUNDO MERCADO", se conoce un segmento especial del mercado de capitales con condiciones muy puntuales y con la intención de brindar participación activa a las Pequeñas y Medianas Empresas, PYMES.

En el año de 1.994, La Bolsa de Valores de Bogotá y la Superintendencia de Valores, diseñaron e implementaron las normas para el funcionamiento del mercado Balcón, sin obtener acogida alguna por parte de los actores del mercado.

Así las cosas, el Departamento de Ciencias Financieras de la Escuela de Administración de Negocios, en coordinación con el Centro de Investigaciones, comienza a trabajar a partir del segundo semestre de 1.997, el proyecto de coinvestigación: "EL MERCADO Balcón o SEGUNDO MERCADO, COMO ALTERNATIVA DE PARTICIPACIÓN DE LAS PYMES EN EL MERCADO DE CAPITALES DE COLOMBIA"

El proyecto se diseña a partir de las siguientes premisas:

- 1) Establecer las verdaderas causas del desinterés y poca acogida entre los agentes del mercado de capitales.
- 2) Desarrollar un análisis de mercado potencial.
- 3) Formular una propuesta con alternativas para su real funcionamiento a partir del estudio realizado y con bases sólidas que sustenten dicha propuesta ante los organismos pertinentes a los cuales se les presentarán los resultados obtenidos.

El objetivo de escribir estas líneas, es dar a conocer a la comunidad Eanista, el resultado del trabajo realizado durante dos semestres con dos grupos de estudiantes del programa de Administración de Empresas y de la Especialización en Administración Financiera, con lo cual optaron sus títulos correspondientes.

Para mejor ubicación del lector, describo en primer término y a grandes rasgos, los principales conceptos de lo que es el Mercado de Capitales,

para luego hablar del MERCADO Balcón o SEGUNDO MERCADO.

MERCADO DE CAPITALES

La Misión de Estudios del Mercado de Capitales, en su informe final presenta en forma global, la estructura del sistema financiero dentro del cual está ubicado el mercado de capitales. Allí podemos distinguir dos clases de mercado, el bancario o intermediado cuando las transacciones se hacen a través de los bancos, corporaciones, fondos mutuos de inversión etc.; y el no intermediado, que opera a base de instrumentos transfiriendo el ahorro a la inversión en forma directa.

El mercado de capitales se define como un conjunto de actividades y transacciones que involucran negociaciones de activos financieros a corto y largo plazo de acuerdo a las expectativas de quienes intervienen.

Es el principal y mejor indicador de la situación socioeconómica y política de una nación, teniendo como función básica la asignación y distribución en el tiempo y en el espacio de los recursos de capital, los riesgos, el control y transferencia del ahorro a la inversión.

EL MERCADO PÚBLICO DE VALORES

Para movilizar los recursos desde el sector de los ahorradores hacia las actividades productivas, actúan agentes tales como: las bolsas de valores, las firmas comisionistas de bolsa, los comisionistas independientes, los depósitos centralizados de valores, las sociedades administradoras de fondos de inversión, los fondos de garantía y las sociedades calificadoras de valores, todos ellos organizados, regulados y promovidos por la Superintendencia de Valores, quien a su vez ejerce la acción de supervisión y seguimiento para garantizar la protección y transparencia del mercado.

Este es entonces, el escenario para la transferencia de recursos monetarios, mediante la negociación de instrumentos denominados títulos valores que pueden ser de renta fija o renta variable. Se denominan títulos de renta fija, dado que su rentabilidad y condiciones son conocidas por el inversionista en el momento de la negociación.

Algunos ejemplos de títulos de renta fija son: CDT, bonos, aceptaciones bancarias, papeles comerciales, títulos de tesorería TES y títulos inmobiliarios. Son títulos de renta variable aquellos cuya rentabilidad se desconoce al momento de la inversión y están sujetos a las condiciones existentes en el mercado. Como ejemplo de este tipo de papeles tenemos: las acciones ordinarias, acciones con dividendo preferencial y acciones privilegiadas.

CLASIFICACIÓN DEL MERCADO

MERCADO PRIMARIO : Es la colocación o venta de títulos que por primera vez hace el emisor. A este mercado recurren las empresas para obtener recursos y los inversionistas para realizar sus inversiones.

MERCADO SECUNDARIO : Es la compra y venta de títulos ya emitidos y en circulación. Se realiza entre inversionistas.

MERCADO DE FUTUROS : Se define como un contrato de compraventa de un activo de una calidad determinada, en una fecha futura, a un precio determinado. Se trata de un "acuerdo obligatorio", porque ninguna de las partes puede dejar de cumplir la promesa.

ACTORES DEL MERCADO

LA OFERTA: Integrada por emisores y tenedores de títulos valores que deseen venderlos.

LA DEMANDA : La conforman los compradores de títulos valores de renta fija y renta variable.

LOS EMISORES: Las empresas o entidades públicas que necesitan recursos emiten títulos valores para venderlos directamente en el mercado.

LOS INTERMEDIARIOS : Tienen la función de vincular las fuerzas de oferta y demanda para facilitar las transacciones en las mejores condiciones.

Estos intermediarios son:

⇒ Bolsas de valores.

⇒ Comisionistas de bolsa.

⇒ Comisionistas independientes.

⇒ Mesas de dinero autorizadas.

CONTROL Y VIGILANCIA : Las operaciones del mercado de capitales se encuentran reguladas y vigiladas por varias entidades gubernamentales, algunas de ellas son:

⇒ La Comisión Nacional de Valores.

⇒ Superintendencia de Valores.

⇒ Superintendencia bancaria.

⇒ Superintendencia de Sociedades.

REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS

Es la inscripción que deben hacer quienes deseen intervenir en el mercado público de valores. Solo podrán hacerlo las personas jurídicas constituidas legalmente y registradas en la Cámara de Comercio.

BOLSAS DE VALORES

Son Sociedades Anónimas de carácter privado reguladas y controladas por el estado. Es el escenario donde los comisionistas en representación de compradores y vendedores acuden a realizar sus transacciones. En términos generales facilitan la negociación pública de títulos valores, proporcionan las mejores condiciones de legalidad, seguridad y transparencia, propugnan el cumplimiento de las operaciones y admiten la libre determinación de los precios. Estas son, entre otras, algunas de las políticas y funciones de las bolsas, sobre las cuales no me voy a extender ya que no es el objetivo de este escrito.

COMISIONISTA DE BOLSA

Su objetivo principal es el desarrollo del contrato de comisión para la compra y venta de valores. El comisionista actúa en nombre propio y por cuenta ajena, obviamente se definen por su pertenencia a una bolsa de valores.

COMISIONISTA INDEPENDIENTE

Es también un profesional de la intermediación de valores, pero a través de otros mecanismos,

cumpliendo de todas maneras los requisitos establecidos.

QUE ES EL MERCADO BALCÓN O SEGUNDO MERCADO ?

Una vez conceptualizado el mercado de capitales, podemos entrar a definir lo que es el mercado Balcón o Segundo Mercado:

Se define como un mercado especial que desarrolla operaciones paralelas a las bursátiles en un contexto no formal.

A éste escenario pueden acceder títulos valores de empresas pequeñas y medianas, no inscritas en bolsas de valores.

Nace a raíz de las exigencias y requisitos legales impuestos para incursionar en las bolsas de valores, lo cual es imposible para las pequeñas y medianas empresas.

Se propone como una necesidad para el fortalecimiento y desarrollo económico y financiero de las PYMES.

ANTECEDENTES

Históricamente este tipo de mercados nace en Italia en 1.940 y posteriormente se extiende a otros países Europeos. La Federación Internacional de Bolsas de Valores efectuó un estudio que permite observar que el 57% de las Bolsas cuentan con "Segundos Mercados" y el 48% poseen incluso dos modalidades distintas de mercados especiales, que se diferencian por el mayor o menor nivel de exigencia y de control que las entidades bursátiles ejercen.

En Colombia, en procura del desarrollo del Mercado Balcón, también llamado Segundo Mercado, Mercado Gris o Mercado Sobre el Mostrador, se expide la primera reglamentación a través de la resolución No 0707 del 3 de Agosto de 1.994 de la Superintendencia de Valores. Esta resolución además de definir y crear el Mercado Balcón, faculta las empresas del sector solidario a emitir títulos de contenido crediticio. Otro objetivo de ésta norma fue el de promover el desarrollo y fortalecimiento del mercado público de valores

mediante mayor oferta de títulos y alternativas de inversión en el mercado.

Esta norma también abrió la oportunidad a la pequeña y mediana empresa de participar en el mercado de capitales para obtener recursos con las siguientes ventajas:

-Obtener recursos financieros menos costosos y a plazos más acordes con sus necesidades.

-Contar con una forma de financiación permanente, con posibilidad de participar en mercados más amplios y exigentes.

-Proveer a las empresas de un nuevo elemento generador de valor en cuanto poseen un mecanismo competitivo para obtener recursos.

-Allegar recursos de capital patrimonial a menor costo con la opción de otorgar o no, el control de las empresas.

La reglamentación establecida por la resolución No 707, fue modificada por la Superintendencia de Valores, mediante la resolución No 400 del 22 de Mayo de 1.995, en donde establece que las negociaciones de título inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, solo pueden ser realizados por inversionistas autorizados que hagan parte del Segundo Mercado y que tengan el carácter de inversionistas calificados, o sea que tengan la capacidad profesional y la experiencia suficiente en la administración de los riesgos de portafolio.

La resolución No 400 también establece los valores a negociar en el Segundo Mercado y observa que los montos de emisión de bonos y papeles comerciales requeridos en el mercado principal, no aplican para éste mercado.

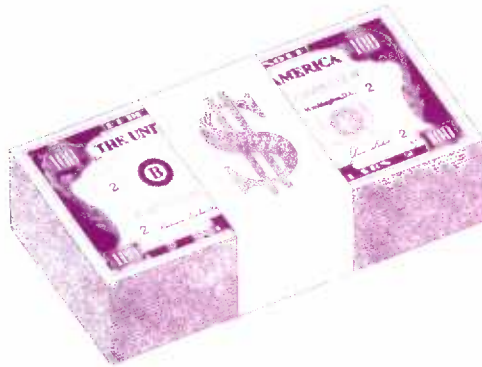
Igualmente ordena que todos los documentos que vayan a ser negociados en el Segundo Mercado, deben estar inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, el cual debe ser permanente y no podrá cancelarse su inscripción, mientras tales documentos se encuentren en circulación.

MERCADO BalcÓN

Establece los requisitos e información que debe contener el prospecto de colocación y la publicación de las operaciones de Segundo Mercado efectuadas a través de la bolsa.

En atención al diseño de los aspectos legales de las operaciones en el Mercado Balcón, la Bolsa de Bogotá dispuso las adiciones necesarias al reglamento de operaciones, en cuanto tiene que ver con requerimientos de información, horario de funcionamiento, tarifas, frecuencia de cotización, cámara de compensación y liquidación etc.

Solo hasta el 2 de Enero de 1.998, la Bolsa de Bogotá expidió el boletín instructivo No 1, para comisionistas, en donde se observan los procedimientos a seguir para diferenciar las operaciones del Segundo Mercado con las del Mercado Principal, para efectos de negociación en el sistema electrónico.



Como se puede observar, transcurrieron cuatro años desde la expedición de la primera norma que crea y define el Mercado Balcón, sin que se haya efectuado transacción alguna, solamente hasta el mes de Enero de 1.998, el consejo Directivo de la Bolsa de Bogotá, aprobó la inscripción en el Segundo Mercado de dos procesos de titularización, cuyos títulos a negociar dan inicio a este tipo de operaciones.

EXPERIENCIA DEL MERCADO BalcÓN EN OTROS PAÍSES

La existencia de segundos mercados en las grandes bolsas mundiales y su positiva evolución, llevaron a crear en los diferentes países un marco legal que posibilitara a la pequeña y mediana empresa el acceso al mercado de capitales.

ESPAÑA

La figura bursátil de éste mercado fue organizada por la Bolsa de Madrid, donde a través de conferencias, mesas redondas, exposiciones, encuentros y reuniones con instituciones y empresas, promocionaron y dieron a conocer las ca-

racterísticas del Segundo Mercado, el cual comenzó a funcionar a partir de 1.986.

En España este mercado ha tenido una evolución favorable hasta la fecha, toda vez que siempre ha buscado dar acceso a pequeñas empresas que habían permanecido fuera de su ámbito.

ARGENTINA

El segundo mercado se reglamentó mediante el decreto 1087 de 1.993, por el cual el gobierno autorizó a la PYMES, a contraer empréstitos mediante la emisión de obligaciones negociables para facilitar su ingreso al mercado de capitales.

Inició con 14 sociedades inscritas que totalizaron emisiones por US\$41.140.000, los que fueron colocados en su totalidad a través de este mercado. Durante el año 1.997,

el ingreso de solicitudes de cotización, duplicó a los ingresados el año anterior, lo cual demuestra gran interés de la PYMES en conseguir recursos a través de este elemento.

BRASIL

En Brasil el Mercado Mostrador es conocido como Mercado Balcón. La regulación brasileña admite la creación de asociaciones de intermediarios del Mercado Balcón sometidas a la regulación de la Comisión de Valores Mobiliarios, con funciones de autoregulación del mercado y de sus operaciones reglamentadas en la instrucción No 93 de 1.988.

Las transacciones en el Mercado Balcón se realizan esencialmente sobre valores mobiliarios de renta fija, inscritos en la Comisión de Valores Mobiliarios, dejando la negociación de acciones para las bolsas de valores.

ESTADOS UNIDOS

En 1.968 nace el NASDAQ (Asociación Nacional de Seguridad del Comercio), sistema al cual

MERCADO Balcón

en 1.971 estaban conectadas entre si más de 500 empresas a través de una central de cómputo.

En los dos primeros años de la década de los 80, el volúmen de transacciones crece en un 86% y cuatro años más tarde al 146%, con respecto a los años anteriores.

En 1.991 se creó el NASDAQ INTERNACIONAL para realizar negocios alrededor del mundo en pocas horas.

En 1.992 se creó el SMALL CAMP MARQUET, que ayuda y protege a las pequeñas empresas para que compitan entre si y con empresas de las mismas condiciones.

INGLATERRA

La Bolsa de Londres creó en 1.980 el Unlisted Securities Market (USM), para que las empresas medianas pudiesen ingresar a la actividad bursátil, comprometiéndose a suministrar a la oficina de cotización de la Bolsa, diversos elementos que aseguren una correcta información al inversionista.

La cotización de acciones en el USM, representa ventajas fiscales, respecto a las efectuadas en el mercado principal. El desarrollo del USM ha sido rápido, destacándose la variedad en el tamaño de las firmas y en la diversificación de los sectores económicos representados.

FRANCIA

A comienzos de 1.983 la Comisión de operaciones de Bolsa, creó el segundo mercado que actualmente funciona en la Bolsa de París y en varias bolsas regionales, teniendo el carácter de un mercado permanente, limpio y oficial.

En el segundo mercado, además de acciones, se negocian obligaciones y títulos extranjeros. Las empresas que cotizan en el segundo mercado abarcan la totalidad de los sectores de la actividad económica.

ANÁLISIS DEL MERCADO POTENCIAL EN COLOMBIA

Como punto de partida para éste análisis se tomó la información registrada en la base de datos de la Superintendencia de Sociedades, la cual agrupa por sectores económicos a las diferentes empresas allí reportadas. La información se presenta para el año 1.996, con cifras de ventas, utilidad operativa, utilidad neta, activo, pasivo y patrimonio con porcentajes de participación por sectores y subsectores económicos.

MERCADO Balcón		
SECTORES PARTICIPANTES		
SECTOR	NUMERO DE EMPRESAS	% DE PARTICIPACION
AGROINDUSTRIA	234	23.83%
CALZADO	23	2.34%
CARBÓN	57	5.80%
CONFECCIONES	60	6.11%
CEEROS	28	2.85%
EDITORIALES	97	9.88%
PAPEL	41	4.18%
PETROLEO	121	12.32%
POR MENOR	185	18.84%
TEXILES	136	13.85%
TOTAL	982	100. %

Tabla No.1

Como muestra base se tomó el 20% de las empresas inscritas en la Superintendencia de Sociedades, clasificadas por sector, para un total de 982, tal como lo indica la tabla No 1.

A partir de ésta información se procedió a depurar la muestra inicial, definiendo como criterio de selección el tipo de empresa, para luego eliminar las sociedades limitadas y subsidiarias o filiales de empresas multinacionales. La razón de no tener en cuenta a las sociedades limitadas, se sustenta en la no emisión de acciones y su carácter familiar con un alto nivel de concentración de poder en sus miembros, lo cual dificulta su participación activa en un mercado, en el cual la transparencia y la accesibilidad a la información son características fundamentales.

Las empresas subsidiarias o filiales de multinacionales, no son autónomas en sus decisiones de fondeo y están sujetas a las políticas de sus casas matrices.

La tabla No 2, presenta los resultados obtenidos después de haber aplicado los criterios mencionados.

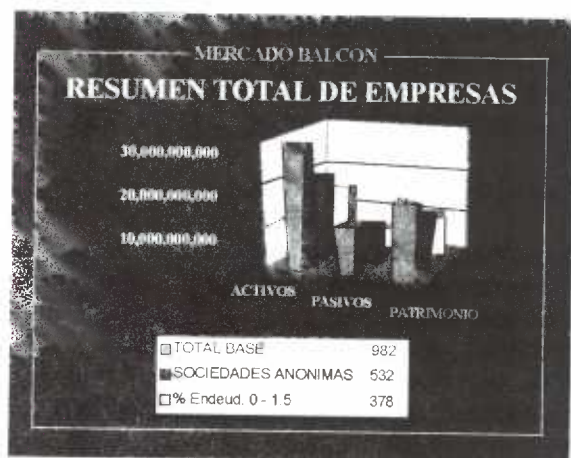
Otro criterio de selección, fue considerar la capacidad de emisión de acciones en un 20% del valor del patrimonio, siendo un poco conservadores ante el inicio de éste mercado.

SOCIEDADES ANONIMAS		
SECTOR	NUMERO DE EMPRESAS	% DE PARTICIPACION
AGROINDUSTRIA	158	29.70%
CALZADO	10	1.88%
CARBON	31	5.83%
CONFECCIONES	46	8.65%
CUEROS	14	2.63%
EDITORIALES	46	8.65%
PAPEL	29	5.45%
PETROLEO	39	7.33%
POR MENOR	93	17.48%
TEXTILES	66	12.41%
TOTAL	532	100.00%

Tabla No. 2

Otra opción para obtener recursos a bajo costo, es la emisión de bonos. Para nuestro mercado potencial de este otro instrumento, analizamos la estructura de las empresas en cuanto a su pasivo y el patrimonio. La relación : pasivo sobre patrimonio, permite establecer por cada peso aportado por los accionistas, cuánto ha tenido que salir a captar la empresa ante terceros.

En razones corrientes de apalancamiento se considera sana una relación 50/50, aunque históricamente en Colombia muchas empresas alcanzan relaciones de 70/30. Sobre ésta base se decidió seleccionar aquellas empresas con una relación de pasivo/ patrimonio entre 0 y 1.5 (60/40) como posibles emisoras de bonos para ser transados en el Segundo mercado. Las empresas seleccionadas bajo estos criterios se presentan en la gráfica No 1.



Gráfica No 1.

ENCUESTA A EMPRESARIOS POTENCIALES

Para conocer el nivel de información sobre el MERCADO BALCÓN o SEGUNDO MERCADO, por parte de la población estimada como mercado potencial, estudiar la viabilidad de dicho mercado y proponer un plan que impulse su evolución, se realizó una encuesta a 40 empresas seleccionando las más representativas de cada sector. De igual forma se diseñó una encuesta para firmas comisionistas a la cual aplicaron quince de ellas.

En términos generales, el resultado de las encuestas nos mostró que solo el 15% conoce o tiene información sobre el Mercado Balcón. El 67.5% de los empresarios conoce el proceso de emisión de bonos y acciones y es consciente de los altos costos que representa el acudir a la intermediación financiera y tan solo un 18% estaría dispuesto a participar en el Segundo Mercado.

En cuanto a los comisionistas, el 80% considera que es una buena oportunidad para la PYMES y se mostraron dispuestos a apoyar la promoción del Mercado Balcón en Colombia.

ESTRUCTURACION DE LA PROPUESTA PARA IMPULSAR EL DESARROLLO DEL MERCADO BALCON EN COLOMBIA

Una vez determinadas las causas por las cuales el Mercado Balcón no se ha desarrollado, nos propusimos estructurar una propuesta para crear un ente que lidere toda la asesoría, la divulgación y la capacitación de los actores del mercado y que tenga la capacidad de definir y ejecutar los pasos a seguir para que este mercado despegue y cumpla metas a corto, mediano y largo plazo.

Se propusieron tres alternativas con ciertos elementos considerados como ventajas y desventajas, de acuerdo con las proyecciones, experiencias y expectativas de quienes participan:

ÁREA ESPECÍFICA DE LA BOLSA DE BOGOTÁ

Dada su tradición de 75 años, representa la experiencia, el conocimiento, la seriedad y credibilidad así como las adecuadas relaciones comer-

ciales y su infraestructura tecnológica y teniendo en cuenta que de alguna manera ha impulsado la creación del Mercado Balcón, consideramos que debería continuar con el proceso, estableciendo un área específica o un organismo adscrito para aprovechar los recursos ya existentes.

Este organismo deberá contar con los elementos suficientes de control, vigilancia y planeación. Desarrollará actividades de capacitación y promoción de la cultura bursátil empleando agentes como universidades, gremios, asociaciones etc.

Otra de las ventajas de que una dependencia de la Bolsa asuma el proyecto, es su implementación en menos tiempo, pues ya se cuenta con la infraestructura necesaria y con el recurso humano calificado para asesorar a oferentes y demandantes del mercado.

SOCIEDAD MIXTA

El grupo coinvestigador propone una segunda alternativa con la siguiente estructura:

Crear una sociedad mixta conformada por capital público y privado. El capital público sería aportado por el Ministerio de Desarrollo Económico, el capital privado sería aportado por una entidad de educación superior y una entidad con experiencia en el mercado mostrador.

La participación del sector público, representa el interés del gobierno en el desarrollo de las PYMES como fuentes de empleo y crecimiento económico.

De la entidad educativa se puede aprovechar su infraestructura y experiencia para llevar a cabo el programa de cultura bursátil y proyectos de investigación y divulgación relacionados con el Segundo Mercado.

De la entidad con experiencia en el mercado, se puede aprovechar su experiencia y conocimiento para el manejo de las operaciones.

Sobre ésta alternativa, se analizó la posibilidad de que se presentaran dificultades para una administración conjunta. Puede generar desconfianza en su inicio por la presencia del sector públi-

co. Necesita mayor inversión para su implementación.

ENTIDAD INDEPENDIENTE

La tercera alternativa, es crear una sociedad conformada por comisionistas independientes con amplia experiencia y sin vinculación con ninguna de las tres bolsas de valores que funcionan actualmente en el país

Lo anterior genera una sana competencia, mediante la cual se vería fortalecido el mercado, los inversionistas tendrían diversas opciones, mejor calidad en los servicios y los emisores podrían recibir atención más personalizada.

Una ventaja importante sería la independencia de los comisionistas con respecto al mercado primario. De igual manera se presentan inconvenientes relacionados con la desconfianza del público y los requerimientos de tiempo y de inversión.

Cualquier alternativa seleccionada para la creación de una entidad que administre y gestione el Mercado Balcón, deberá ser vigilada y controlada por la Superintendencia de Valores y tendrá el respaldo de un Fondo de Garantías, para mayor seguridad y confianza de los actores de dicho mercado.

PROGRAMA DE DIVULGACIÓN

Dentro de las causas del no desarrollo del Mercado Balcón en Colombia, se encontró la poca información que tiene el público en general sobre la existencia de ésta alternativa de financiación para las pequeñas y medianas empresas PYMES. Ante ésta situación, el grupo propuso un agresivo plan de divulgación a partir de los siguientes cuestionamientos:

QUÉ SE VA A DIVULGAR ?

La información que se debe dar a conocer, será la relacionada no solo con el Mercado Balcón sino, en términos generales, con Mercado Público de Valores y tendrá la coherencia y desarrollo suficiente en competencia con el programa de capacitación, del cual hablaremos más adelante.

A QUIÉNES ESTA DIRIGIDO EL PLAN DE DIVULGACIÓN ?

La respuesta sería : al público en general. Sin embargo consideramos que esto debe consultar un plan organizado y estructurado por el gobierno nacional donde se consideren dos grandes grupos de interesados, como son los actuales o directos y los interesados futuros o potenciales. Los primeros conformarían el grupo de empresarios, directivos o gerentes, que tienen la autonomía para tomar decisiones y en el segundo grupo estarían los estudiantes de pregrado y posgrado, que seguramente con el transcurrir del tiempo, serán los empresarios y dirigentes responsables del progreso del país.

CÓMO SE VA A DIVULGAR ?

La cultura bursátil será divulgada a través de la misma capacitación, la publicidad y el empleo de todos los medios de comunicación avanzados con que se cuenta hoy en día. Se utilizará la comunicación directa, participación en Ferias y Exposiciones, difusión a través universidades, gremios e internet, lo mismo que a través de las áreas de información previstas en las entidades gubernamentales.

QUIÉNES DESARROLLARÁN EL PLAN DE DIVULGACIÓN ?

El trabajo de divulgación lo deben hacer instituciones como: La Superintendencia Nacional de Valores, las Bolsas de Valores, los Comisionistas de Bolsa, las Universidades, los Gremios y el Sena.

PROGRAMA DE CAPACITACIÓN

Para el desarrollo del Mercado Balcón, es necesario fomentar una cultura bursátil que abra camino al proyecto y garantizar que los empresarios ingresen a él con amplios conocimientos y conscientes de la importancia del Mercado Balcón para el crecimiento de las PYMES.

Las universidades serán los organismos encargados de planear y desarrollar el plan de capacitación con la asesoría de las bolsas de valores, de los comisionistas de bolsa y de la Superintendencia de Valores, para lo cual dise-

ñarán cursos, seminarios y diplomados con programas de formación integral sobre el funcionamiento del mercado de valores en Colombia, haciendo énfasis en las operaciones y beneficios del Mercado Balcón.

CONCLUSIONES

Nuestro estudio deja entrever que existe un potencial de empresas dispuesto a ingresar al mercado de capitales, siempre y cuando se le den las condiciones necesarias y accesibles para hacerlo.

En la medida en que el mercado potencial sea alto, es necesario evaluar nuevamente los requisitos exigidos para participar en el Mercado Balcón sin dejar de lado la seguridad que se debe ofrecer a los inversionistas.

Es importante comprometer a todos los organismos involucrados en nuestra propuesta. De la calidad y seriedad con que se tome el proyecto, dependerá definitivamente el despegue del mercado de capitales en Colombia y la participación de las PYMES en dicho mercado.

El grupo coinvestigador concluye que de las tres alternativas presentadas, la mejor opción es la creación de un Área o División de la Bolsa de Bogotá especializada en el Segundo Mercado, dada su imagen, experiencia, seguridad, tecnología y conocimiento de los mercados.

Esta propuesta será presentada a los organismos pertinentes, junto con los soportes del estudio realizado y en forma más amplia, para que sea evaluada y considerada como un aporte a lo que podría ser una buena solución a los problemas de financiación de nuestras PYMES.

BIBLIOGRAFÍA

BOLSA DE BOGOTÁ, Boletín instructivo para comisionistas No 1, año 1.998.

BOLSA DE BOGOTÁ, Servicios de la Bolsa de Bogotá. Nuevas ideas financieras.

BOLSA DE BOGOTÁ, Documento. Proyecto Balcón. Vicepresidencia Técnica. 1.993

MERCADO BalcÓN

BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS AIRES, Dr. Eduardo Luis Blanco Sarmiento. 299. 2 piso (1353). Buenos Aires. Argentina.

BOLSA DE MEDELLÍN, www.bolsaMed.COM.

SUPERINTENDENCIA DE SOCIEDADES, Base de datos por sectores económicos. 1.996

FEDERACIÓN IBEROAMERICANA DE BOLSAS, [Http://www.caracasstock.com/en-page/spanish/1p.4.htm](http://www.caracasstock.com/en-page/spanish/1p.4.htm).

MISIÓN DE ESTUDIOS DE L MERCADO DE CAPITALES, Ministerio de Hacienda. Informe final, Mayo 1.996.

SUPERINTENDENCIA DE VALORES. Resoluciones No 0707 y 0708, Agosto de 1.994. Resolución No 400 Mayo de 1.995.

SUPERINTENDENCIA DE VALORES, Un nuevo enfoque al Mercado de Valores. Bogotá. Colombia, 1996.