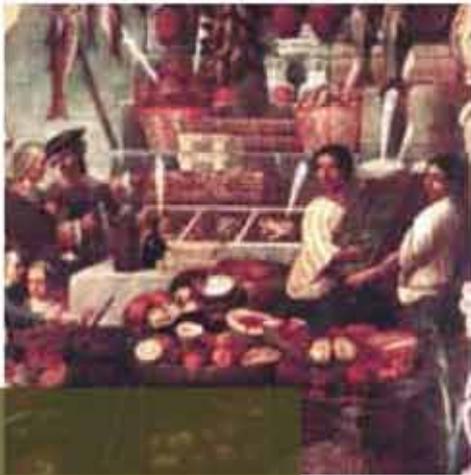


Stefan Rinke (ed.)



»Entre Espacios:  
La historia latino-  
americana en el  
contexto global«



Actas del XVII  
Congreso  
Internacional de  
AHILA, Berlin, 9-13 de  
septiembre de 2014

# Entre espacios: la historia latinoamericana en el contexto global

Actas del XVII Congreso Internacional de la  
Asociación de Historiadores Latinoamericanistas Europeos (AHILA)  
Freie Universität Berlín, 9-13 de septiembre de 2014

editado por

Stefan Rinke

Berlín  
Freie Universität  
Colegio Internacional de Graduados “Entre Espacios”  
2016

ISBN-13: 978-3-944675-35-0

DOI: 10.17169/FUDOCS\_document\_000000024129

URL: [http://edocs.fu-berlin.de/docs/receive/FUDOCS\\_document\\_000000024129](http://edocs.fu-berlin.de/docs/receive/FUDOCS_document_000000024129)

Publicado bajo Creative Commons Attribution 4.0 Licence (CC BY 4.0):

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



## Índice

<i>Simposio 004 BANCA, MERCADO DE CAPITAL Y COYUNTURA ECONÓMICA DE AMÉRICA LATINA: DE LA INDEPENDENCIA A LA CRISIS DE 2008</i>	6
Impacto sobre los mercados accionarios de Chile, Colombia y Perú con el acuerdo del mil: ¿Fue una solución para la crisis del 2008? <b>Belky Esperanza Gutierrez Castañeda</b> <b>Maria Isabel Duque Roldan</b>	7

# **Simposio 004 BANCA, MERCADO DE CAPITALES Y COYUNTURA ECONÓMICA DE AMÉRICA LATINA: DE LA INDEPENDENCIA A LA CRISIS DE 2008**

## ***COORDINADORA***

---

**María Eugenia Romero Ibarra**  
Universidad Nacional Autónoma de México

## ***RESUMEN***

---

La crisis financiera de 2008 renueva y provoca el interés de aspectos financieros en perspectiva histórica. Los vocablos deuda, bolsas, banca y crédito son incorporados a la explicación de la situación económica. Además se recupera el interés en la banca relacionándola con su papel en procesos de industrialización. Nuestro objetivo es recoger trabajos que aborden cuestiones de importancia capital en la explicación del atraso económico de Latinoamérica, tales como: papel de la banca en los procesos de modernización locales y nacionales; fundación de bancos centrales; bolsas de comercio; cajas de ahorro y cooperativismo agrícola; crisis financieras; crisis de deuda latinoamericanas.

# **Impacto sobre los mercados accionarios de Chile, Colombia y Perú con el acuerdo del mila: ¿Fue una solución para la crisis del 2008?**

**Belky Esperanza Gutierrez Castañeda**

Departamento Ciencias Contables, Universidad de Antioquia, Facultad de Ciencias Económicas

**Maria Isabel Duque Roldan**

Departamento Ciencias Contables, Universidad de Antioquia, Facultad de Ciencias Económicas

## ***Resumen***

Actualmente se observa a nivel mundial que los diversos mercados accionarios se están fusionando con el objetivo principal de ser más competitivos, atraer mayor inversión extranjera y generar mayor versatilidad en un mundo cada vez más globalizado. En particular, en América Latina se puede mencionar el *Mercado Integrado Latinoamericano* – MILA, conformado por los mercados accionarios de Chile, Colombia y Perú. Para mantener la credibilidad de esos nuevos mercados, Así, el presente estudio busca medir el retorno anormal acumulado en el Mercado Integrado Latinoamericano – MILA (Perú, Chile y Colombia) utilizando una metodología de estudios de eventos.

***Palabras Claves:*** Mercado Integrado Latinoamericano; Estudio de evento; Bolsa de valores; Retorno Anormal Acumulado

## ***Abstract***

Currently, the stock markets are merging with the main objective to be more competitive, attract more foreign investments and generate more versatility in an increasingly globalized world. Particularly, in Latin America may be mentioned the Latin American Integrated Market- MILA, which is conformed by stock markets of Chile, Colombia and Peru. In order to keep the new markets credibility. Hence, this study seeks to explore the impact the Cumulative Abnormal Return, in the new stock market made up of the Mercado Integrado Latinoamericano - MILA (Peru, Chile and Colombia) by using an event study methodology.

***Keywords:*** Latin American Integrated Market; event study; Stock Exchange; Cumulative Abnormal Return

## 1. Introducción

Actualmente, los países de América Latina buscan día a día la integración de sus mercados. Muestra de esta integración, es la nueva unión de las bolsas de valores de tres países de la región andina; específicamente, los mercados accionarios de Chile, Colombia y Perú. Esa nueva integración inició sus operaciones el 30 de mayo de 2011 y es conocida como el *Mercado Integrado Latinoamericano* – MILA. El MILA es considerado como el mayor mercado de América Latina, en termino del número de acciones cotizadas (514 empresas) (ver Grafico 1) y ocupa el segundo lugar en volumen de mercado (614 billones de dólares), siendo superado solamente por el mercado accionario de la Bolsa de Valores de São Paulo (BM&FBOVESPA), en Brasil (ver Gráfico 2).

**Grafico 1. Número de empresas nacionales que cotizan en las bolsas de valores del Mercado Integrado latinoamericano- MILA**

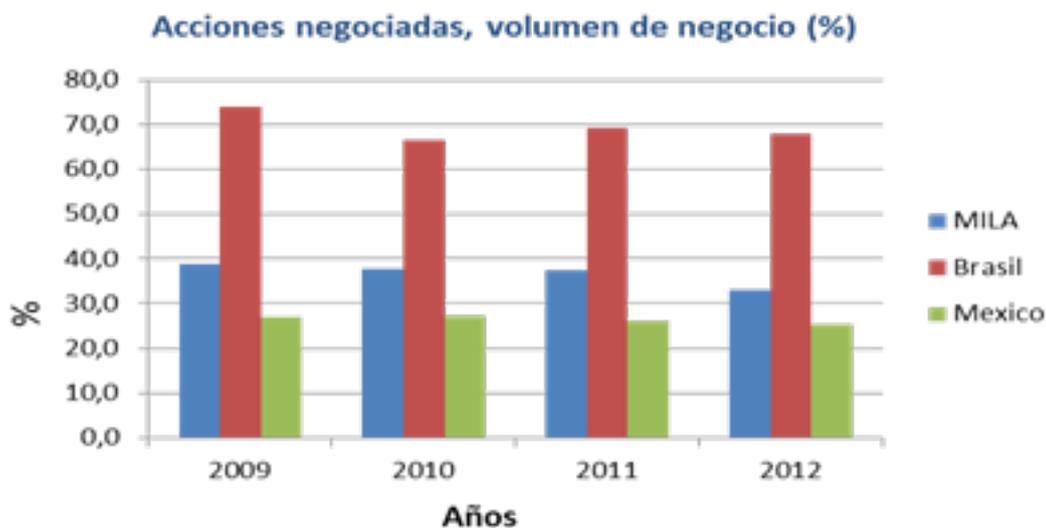


Fuente: Banco Mundial (Elaboración Propia).

Así, la integración de los mercados accionarios se ha convertido en una necesidad en los diversos países de América Latina para aumentar su competitividad frente a otros mercados, en una economía cada vez mas globalizada. Un ejemplo puede ser observado en el Gráfico 2. El volumen de negocios de la BM&FBOVESPA de Brasil supera en mas de dos veces el volumen de otras importantes economías de la región de forma aislada; por ejemplo, Argentina, México, Colombia, entre otras. Ya considerando la integración de esos mercados accionarios, es observado del Gráfico 3 que el MILA (mercados de Colombia, Perú y Chile, en conjunto) se convierte en el segundo en empresas nacionales que cotizan en la bolsa a nivel de América Latina, superando el mercado accionario de México. Por otro lado, en el caso del número de empresas negociadas, el MILA representa el primer lugar en America Latina, superando en 30% el número de empresas en relación a las empresas que pertenecen a la BM&FBOVESPA (ver Gráfico 2 y 3), en el año 2012.

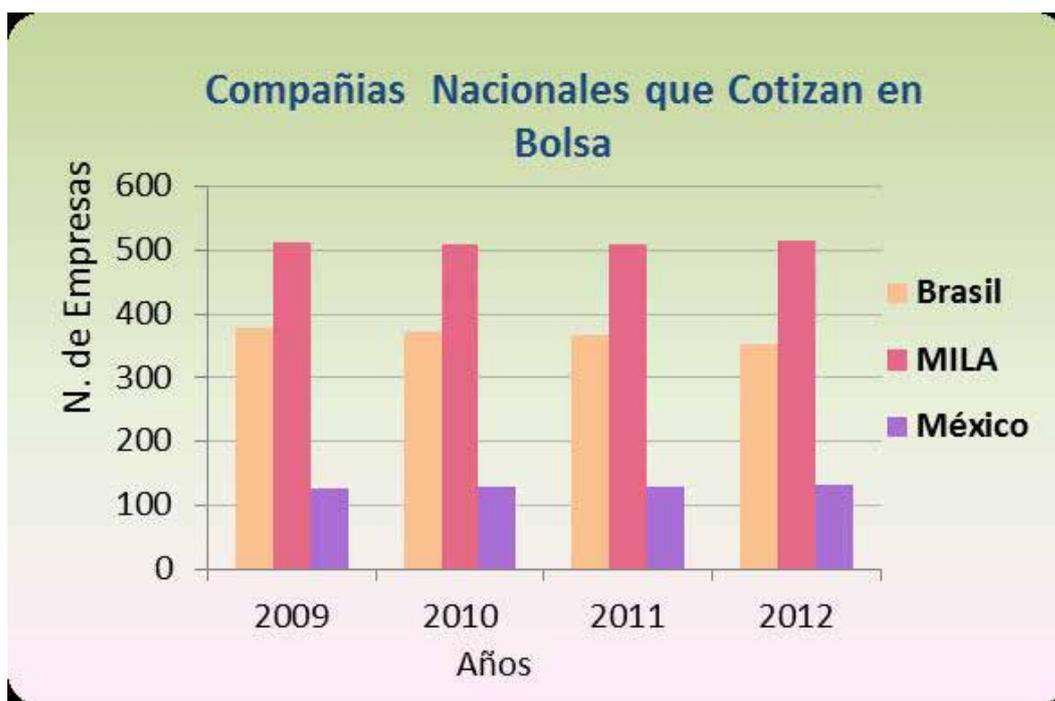
En ese sentido, la fusión de los mercados accionarios puede generar ambientes atractivos para los inversionistas extranjeros y nacionales, ya que brindan una grande versatilidad de empresas para su inversión, produciendo una reducción de costos de capital para las empresas.

**Gráfico 2. Volumen de negocios de forma porcentual de algunos países de América Latina.**



Fuente: Banco Mundial (Elaboración Propia).

**Gráfico 3. Mercado de América Latina, en termino del número de acciones cotizadas**



Fuente: Banco Mundial (Elaboración Propia).

Sin embargo, al analizar el número de empresas y volumen de negocios realizados durante la integración de estos mercados se puede evidenciar el crecimiento de estos mercados y al posición a nivel latinoamericano; sin embargo no se ha analizado el impacto que este genero en las diferentes mercados que integran el MILA en la volatilidad del precio y/o volumen de las acciones que lo integran. Así, en este estudio se analizó el impacto que generó en los mercados bursátiles de Chile Colombia y Perú, la firma y puesta en marcha del acuerdo de integración entre las bolsas de valores de cada país. Mercado Integrado latinoamericano (MILA). Debemos reconocer que este estudio es una pauta para resaltar el hecho de que la integración de los mercados accionarios de América Latina puede ser un factor primordial para su crecimiento económico y para el aumento de su competitividad y globalización.

## ***2. Mercado accionario de Chile, Perú y Colombia***

### *2.1. Mercado accionario de Chile*

Se puede afirmar que la principal entidad del mercado accionario chileno es la Bolsa de comercio de Santiago, la cual fue creada en el año 1893, siendo esta miembro de la Federación Iberoamericana de Bolsa de Valores (FIABV) y de la Federación internacional de bolsas de Valores (FIBV). Así, mismo la Bolsa de comercio de Santiago es vigilada por la Superintendencia de valores y seguros de Chile.

Durante la década de los 70 el mercado accionario chileno era poco atractivo a la inversión; ya que no contaba con la iniciativa privada de participar en este; sumado a que en este periodo el país sufrió una hiperinflación con una tasa anual cerca del 400%<sup>1</sup>. A pesar de todo, y gracias a las políticas de crecimiento económico que predominó en el país en la década de los 80, el mercado accionario chileno presentó un auge en las operaciones bursátiles y crecimiento económico, llevando a que en el década de los 90, las empresas chilenas buscaran inversionistas internacionales con la emisión de ADR's, emisión de títulos y diversificación de instrumentos financieros; convirtiéndola en la actualidad en una importante bolsa de valores a nivel latinoamericano.

### *2.2. Mercado Accionario en Perú*

La bolsa de valores de Lima (BVL) como es conocida actualmente, tuvo su inicio en 1860, el cual, en sus primeras tres décadas no llegó a negociar acciones de ninguna clase, soportado también por la crisis inflacionaria que presentó Perú entre 1872 y 1880 contribuyendo al opacamiento de este mercado.

La BVL resurgió con fuerza en 1898 impulsada por directrices gubernamentales bajo el nombre de Bolsa de Comercio de Lima destacándose la participación activa de los Bancos y aseguradoras durante estas décadas que antecedieron; ya durante el siglo XX en noviembre de 2002 la BVL cambió su razón social y pasó a ser una sociedad Anónima convirtiéndose en lo que se conoce actualmente.

---

<sup>1</sup> <http://www.bolsadesantiago.com/displayPages/Bolsa%20de%20Comercio/dispbolsacomercio.aspx?ID=46>

Así, la BVL tiene establecido en sus objetivos en contribuir en el fortalecimiento del mercado financiero peruano, por esta razón creo empresas estratégicas como son DADATEC<sup>2</sup> y BOLSER<sup>3</sup> S.A.C.

Actualmente, podemos afirmar que las políticas o estrategias establecidas por la BVL le han dado fortaleza y confianza a las entidades privadas y publicas para ser parte activa de esta, convirtiéndose en una de las mayores bolsas de valores a nivel Latinoamericano por el número de empresas nacionales que cotizan en esta (ver grafica 1) a pesar de que su PIB frente a otros países latinoamericanos no es muy alto 376.736<sup>4</sup>(millones de dólares).

### *2.3. Mercado Accionario en Colombia*

La Bolsa de Valores de Colombia (BVC)<sup>5</sup> es una entidad de economía mixta, de carácter privado y público, que nació el 03 de julio de 2001 como producto de la integración de las bolsa de valores de Bogotá, Medellín y Occidente (en la ciudad de Cali), con el objetivo principal de concretizar en un único sistema un centro de negociación (plaza bursátil) que concentrará la liquidez del mercado secundario de valores. Ese hecho permitió: (i) la creación del mercado electrónico colombiano (MEC) para títulos de renta fija; (ii) el fortalecimiento del mercado accionario; (iii) el crecimiento del mercado de divisas mediante la alianza con la bolsa de valores mexicana y (iv) la expansión del mercado de derivados. Esas conquistas lograron con que la BVC tuviera reconocimiento a nivel mundial como uno de los mercados emergentes de mayor crecimiento y rentabilidad<sup>6</sup>. Igualmente, como fue publicado en el año 2012 (Portafolio, 2012), la Bolsa de Valores Colombiana fue la tercera de mayor rendimiento en el mundo. Todos esos factores destacan la importancia que la BVC está adquiriendo a nivel latino americano.

## **3. Metodología de la investigación**

Con el fin de identificar la existencia de volatilidad de los precios y/o volumen de las acciones que participan en el MILA estableciendo una fecha determinada se realizo este estudio en un enfoque cuantitativo, ya que se analiza datos de los países que integran el MILA de una forma numérica; así para identificar y cuantificar este efecto se utilizo la metodología de estudio de eventos, la cual consiste en determinar la presencia de retornos anormales que fueron ocasionados por el evento. Como lo señalan Brown y Warner (1980) y Crashwell (1985), el éxito del estudio evento está condicionada por la capacidad de identificar con precisión, por tanto para efectos de esta investigación se tuvieron en cuenta criterios como (i) número de empresas que realizaran transacciones bursáti-

---

<sup>2</sup> Es una empresa dedicada a brindar servicios de información y mercados financieros electrónicos de última tecnología, a través de nuestro Sistema de Mercados Financieros: SMF DATATEC, el cual es utilizado en los departamentos de Tesorería de todos los Bancos, AFPs, Fondos Mutuos y algunas compañías de seguros. (<http://www.bvl.com.pe>)

<sup>3</sup> tiene como objeto crear, originar y/o estructurar productos financieros, actuando como originador, reestructurador y/o asesor legal en procesos de titulización de activos, y el desarrollo de actividades de promoción del mercado de capitales en general. (<http://www.bvl.com.pe>)

<sup>4</sup> <http://www.imf.org/external/spanish/index.htm>

<sup>5</sup> <http://www.bvc.com.co>

<sup>6</sup> <http://www.eafit.edu.co/EafitCn/ConsultorioContable>

les en la Bolsa de Valores participantes del MILA, (ii) la fecha del evento (iii) las bases de datos como Economática, Web Sites de las Bolsas de Valores de Chile, Peru y Colombia.

Igualmente, podemos indicar que la investigación se fundamenta en la utilización de herramientas contabilométricas a través de modelos matemáticos y estadísticos, realizando regresiones lineales simples. Todo ello en el marco del desarrollo de un estudio de eventos, (Fama, 1991) el cual como se indico anteriormente, consiste en investigar los efectos de un determinado hecho sobre los activos de una mercado de capitales específico, (Yoshinaga, 2004) determinando una fecha específica y analizando el impacto o variaciones antes y en el evento; así se evaluará el impacto que causó la firma del Mercado Integrado Latinoamericano el 30 de mayo del 2011 en la volatilidad del precio y/o volumen de la acciones en la Bolsa de valores en los países integrantes del MILA.

Así, La investigación fue orientada por una hipótesis principal (H1), con la cual se busco establecer el Retorno Anormal que la integración de los mercados accionarios de los países que actualmente comprenden el MILA . La hipótesis nula (subíndice 0) y alternativa (subíndice A) son numeradas a seguir:

- $H1_0$  = La puesta en marcha del mercado Integrado Latinoamericano – MILA altero el normal desarrollo del comportamiento del precio y/o volumen de las acciones del mercado accionario de los países integrantes de dicho acuerdo presentando una volatilidad anormal.
- $H1_A$  = La puesta en marcha del mercado Integrado Latinoamericano – MILA no altero el normal desarrollo del comportamiento del precio y/o volumen de las acciones del mercado accionario de los países integrantes de dicho acuerdo.

### 3.1. Retorno Anormal acumulado

El retorno anormal acumulativo *CAR*, de su sigla en ingles (*Cumulative Abnormal Return*), es utilizada para identificar la variación del volumen y/o precio en el mercado accionario Integrado Latinoamericano – MILA, del periodo de las puesta en marcha del mercado integrado modificados alrededor de su fecha de divulgación. Esa idea hace parte de la metodología de estudios de eventos, en la medida en que el foco central es verificar si un determinado evento impacta significativamente en una acción. Entretanto, se debe comparar un retorno real con un retorno estimado; en otras palabras, el impacto de un evento se verifica a través de la sustracción entre el retorno realmente observado y el retorno estimado, abarcando un corto período de tiempo. Esta diferencia se denomina Retorno Anormal, el cual se puede expresar como (Mackinlay, 1997):

$$AR_{i,t_{evento}} = \tilde{R}_{i,t_{evento}} - E(R_{i,t_{evento}} | X_{t_{evento}}) \quad (2)$$

donde los términos son:

$AR_{i,t_{evento}}$	Es el retorno anormal de la acción $i$ en la fecha $t_{evento}$ ;
$\tilde{R}_{i,t_{evento}}$	Es el retorno real de la acción $i$ en la fecha $t_{evento}$ ;
$E(R_{i,t_{evento}}   X_{t_{evento}})$	Es el retorno estimado (o retorno normal) de la acción $i$ en la fecha $t_{evento}$ , dado el retorno.

El modelo de estimación escogido fue el retorno de mercado; así, el término representa el comportamiento del mercado accionario de Chile, Perú y Colombia. En consecuencia, el retorno anormal de la ecuación 2 se puede expresar como:

$$AR_{i_{evento}} = \tilde{R}_{i_{evento}} - R_{normal_{i_{evento}}} \quad (3)$$

donde el término  $R_{normal_{i_{evento}}}$  representa el retorno normal o estimado durante la ventana del evento,  $t_{evento}$ . En particular, la fecha de evento o fecha cero ( $t = 0$ ) se define como el momento en que surge el evento en estudio; o sea, la fecha de firma y puesta en marcha el mercado integrado latinoamericano 30 de mayo de 2011. Como ventana de evento se utiliza un período de cinco días, incluyendo el día del evento; así, si se define como fecha del evento el día  $t$ , los días límites de la ventana son representados por  $t_1 = t - 2$  e  $t_2 = t + 2$ .

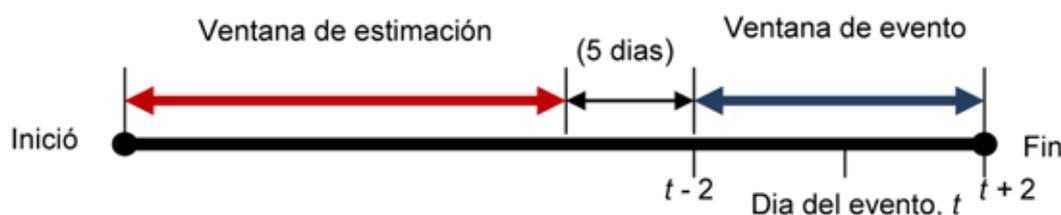
Para calcular los retornos normales se utiliza el modelo de mercado “tradicional” (Mackinlay, 1997). Ese modelo es un procedimiento estadístico que explica el retorno de una determinada acción en función de un portafolio de mercado. En el caso colombiano, como retorno de mercado se utiliza el Índice General de la Bolsa de Colombia (IGBC)<sup>7</sup>; en el caso peruano, el índice General de la Bolsa de Valores de LIMA (IGBVL) y en el caso chileno, el índice de Precios selectivo de Acciones (IPSA). En particular, el modelo general de mercado se representa por una regresión lineal simple (Mackinlay, 1997), donde los coeficientes de intercepto ( $\alpha_i$ ) y de declividad ( $\hat{\beta}_i$ ), para una acción  $i$ , se calculan a lo largo de una ventana de estimación,  $t_{est}$ , utilizando retornos reales (La ventana de estimación representa el período de 60 días para el cálculo de los términos y en el modelo de retornos normales, (ver la ecuación 4.). Así, ese modelo puede ser expresado como:

$$\tilde{R}_{i_{est}} = \alpha_i + \hat{\beta}_i R_{m_{est}} + \hat{\epsilon}_{i_{est}} \quad (4)$$

donde:

- $\tilde{R}_{i_{est}}$  Es el retorno real de la acción  $i$  en la fecha  $t_{est}$ ;
- $R_{m_{est}}$  Es el retorno del portafolio de mercado en la fecha  $t_{est}$ ;
- $\alpha_i$  e  $\hat{\beta}_i$  Son los coeficientes de intercepto y de declividad para la acción  $i$ , respectivamente;
- $\hat{\epsilon}_{i_{est}}$  Es el error para la acción  $i$  en la fecha  $t_{est}$ .

**Grafica 4. Diagrama de estudio de evento.**



<sup>7</sup> Índice Colombiano hasta el 1 noviembre de 2013; actualmente es el COLCAP

Para normalizar la base de las muestras, y para que la medida de los retornos sea mas precisa, se utiliza el Logaritmo Natural ( $\ln$ ) para transformar los retornos de las acciones y del portafolio antes de la estimación de los coeficientes (Fama, 1991). Así, los retornos tomados como base sufren la siguiente transformación:

$$\tilde{R}_{i,t_{est}} = \ln \left( \frac{P_{i,t_{est}}}{P_{i,t_{est}-1}} \right) \quad (5)$$

donde:

$\tilde{R}_{i,t_{est}}$  Es el retorno real de la acción  $i$  en la fecha  $t_{est}$ , transformado por el Logaritmo Natural ( $\ln$ );

$P_{i,t_{est}}$  Es la cotización nominal de cierre de la acción  $i$  en la fecha  $t_{est}$ ;

$P_{i,t_{est}-1}$  Es la cotización nominal de cierre de la acción  $i$  en la fecha  $t_{est-1}$ .

Una vez conocidos  $\alpha_i$  e  $\hat{\beta}_i$ , de la ecuación 4, se pueden calcular los retornos anormales, durante la ventana de evento, como:

$$AR_{i,t_{evento}} = \tilde{R}_{i,t_{evento}} - (\alpha_i + \hat{\beta}_i R_{M,t_{evento}}) \quad (6)$$

debido que (con base en el modelo de mercado tradicional y omitiendo el ruido aleatorio):

$$R_{i,t_{evento}} = \alpha_i + \hat{\beta}_i R_{M,t_{evento}} \quad (7)$$

En esta investigación, la ventana de evento tiene mas de un día; así, para interpretar los retornos anormales ( $AR$ ) obtenidos es necesario establecer algún criterio de agregación de esos retornos. La forma más común es a través del retorno anormal acumulado ( $CAR$ ). El  $CAR$  se obtiene por la suma simple de todos los retornos anormales contenidos en la ventana de evento (Mackinlay, 1997); o sea, para una ventana de evento de cinco días:

$$CAR_i = \sum_{t_1}^{t_2} AR_{i,t_{evento}} = \sum_{t_1}^{t_2} [\tilde{R}_{i,t_{evento}} - (\alpha_i + \hat{\beta}_i R_{M,t_{evento}})] \quad (8)$$

donde:

$CAR_i$  Es el retorno anormal acumulado de la acción  $i$ ;

$t_1$  Representa el primer día de la ventana de evento;

$t_2$  Representa el último día de la ventana de evento.

#### 4. Conclusiones y análisis de los resultados

Al realizar el análisis del retorno anormal por medio del modelo de mercado “tradicional” y para dar respuesta a la hipótesis de la investigación, identificando la volatilidad de los precios y/o volumen de las acciones que cotizaron en la fecha del evento en el MILA, se concluyo que en los mercado accionarios de los países integrantes (Perú, Chile y Colombia) del acuerdo existió un re-

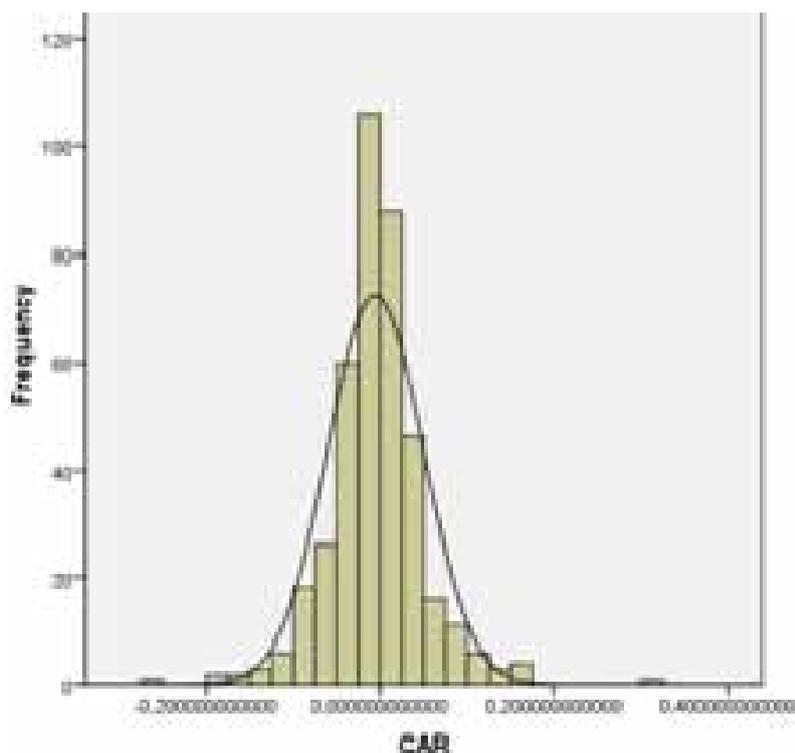
torno del 38,24% positivo, es decir que el mercado si reacciono ante este acuerdo produciendo un comportamiento anormal en estas bolsas de valores, presentando una variación positiva al tener un incremento o comportamiento anormal del precio o volumen de sus acciones . Así, podemos indicar que al entrar en vigencia el MILA influyo en el comportamiento normal del mercado accionario. En el países que mas volatilidad o retorno positivo presento este comportamiento anormal fue Chile indicando que se aumento las transacciones en acciones en el volumen y/o precio del mismo, siguiendo este comportamiento la Bolsa de Valore de Colombia (ver cuadro 1).

**Cuadro 1. Retorno anormal acumulado de los países integrantes del MILA**

Bolsa de Valores	MILA	Perú	Chile	Colombia
CAR	0.3824	0,1562	0,3298	0,2567

Con este análisis estadístico - estudio de evento se encontró que con la medición del CAR (Retorno Anormal Acumulado) en la fecha del 30 de mayo de 2011, existió un retorno del 38,24% positivo indicando que el mercado si reacciono ante este acuerdo, confirmando el comportamiento anormal de las Bolsas de valores de los Países que integran el Mercado Integrado Latinoamericano.

Así, mismo para poder tener seguridad de la confiabilidad de los datos, se realizo un análisis previo (análisis descriptivo – Histograma) el cual mostró una distribución normal y simétrica.  $X = Mo = Md$  pero alargada con poca dispersión de los datos.



Nuestra inquietud es si esta integración de mercados, fue una salida a la crisis presentada en los mercados accionarios a nivel mundial en el 2008, podemos decir que los datos reflejan que si; pudo ser una estrategia económica que ayudo a globalizar los mercados bursátiles de estos países, volviéndolos mas atractivos para los inversionistas por la diversificación de carteras que brinda esta integración y el respaldo que da la unificación de tres bolsas de valores a nivel latinoamericano. Muestra de estos son los resultados publicados en los últimos años, el cual manifiesta el auge y crecimiento que el mercado accionario de los países integrantes del MILA; por ejemplo, la Bolsa de Valores de Colombia (BVC) en los últimos tres años generó un rendimiento de 25,1% y la Bolsa de Comercio de Santiago, de 32,1%. También, en el año 2013, el mercado accionario colombiano ha presentando nuevas y mejores evaluaciones de prestigiosas compañías evaluadoras de riesgo. Específicamente, la *Standard & Poor's* evaluó a Colombia en nivel de riesgo BBB-, la *Moody's Investor Service* dio una evaluación de Baa3 y la *Fitch Ratings* evaluó el mercado con BBB<sup>8</sup>. Igualmente, el mercado MILA registró en 2013 operaciones por US\$ 128.031.155 superando en 64,4% a los negocios efectuados el año anterior.

Igualmente, el Mercado Integrado MILA, desde el inicio de las operaciones, el 30 de mayo de 2011, el total de transacciones de acciones chilenas efectuadas por corredores peruanos y colombianos ascendieron a US\$ 7.760.665, en tanto que los negocios realizados por corredores chilenos en títulos peruanos y colombianos alcanzaron a US\$ 7.980.853<sup>9</sup>. Igualmente, en el Mercado Integrado MILA, durante el año 2013, del total de transacciones en acciones chilenas efectuadas por corredores peruanos y colombianos ascendieron a US\$ 112.381.481, monto que excede en 70% a las operaciones efectuadas el año anterior. En tanto que los negocios realizados por corredores chilenos en títulos peruanos y colombianos alcanzaron en el año a US\$ 15.649.674, superando en 33% los negocios realizados en 2012.

Por ultimo y confirmando nuestra inquietud, podemos indicar que la tendencia mundial es la integración o alianzas en los mercados bursátiles, muestra de esto, es el nuevo acuerdo próximo a ser firmado entre el MILA con la Bolsa mexicana de Valores- BMV. Alcanzando dimensiones similares a la Bolsa de Valores de Sao Paulo que tiene capitalización superior a 1,1 billones de dólares a Julio 2014; en el caso de concretarse este acuerdo se tendría la mayor oferta de acciones locales el cual podría ser de 792 comparado con la de Brasil que en la actualidad era la mayor con 370 empresas inscritas

## **6. Referencias bibliográficas**

- Ameen, E.; Chan, K.; Guffey, D. Information content of qualified audit opinions for over-the-counter firms. *Journal of Business Finance and Accounting*; v.21, n.7, pp. 997-1011, 1994.
- Brown, S. J. e Warner, J. B. Measuring security price performance. *Journal of Financial Economics*; v.8, pp. 205-258, 1980.
- Chow, C.W.; Rice, S.J. Qualified audit opinions and share prices – an investigation *Auditing: A Journal of Practice & Theory*. 1982v.1, pp. 35-53,.

---

<sup>8</sup> <http://www.portafolio.co/economia/fitch-subio-calificacion-colombia-grado-inversion>

<sup>9</sup> <http://www.bolsadesantiago.com/Sintesis%20y%20Estadisticas>

- CRASWELL, A. Studies of the information content of qualified audit reports. **Journal of Business Finance and Accounting**; v1985..12, n.1, pp. 93-115.
- Dye, R. A. An Evaluation of “Essays on Disclosure” and the disclosure literature in accounting. *Journal of Accounting & Economics*. v.12, p.480-511.1990.
- Fama, E.F. Efficient Capital Markets II. *The Journal of Finance*; December, v.XLVI, n.5, 1991.
- Gutierrez, B. A Auditoria e o Mercado Acionário Latino-Americano: Casos Brasil, Argentina e Colombia. 2011. Tesis de Doctorado. Universidad de São Paulo. São Paulo
- Gysin, L. M.; Mercado de Valores de Buenos Aires: Módulo para participantes; Instituto Argentino del Mercado de Capitales – Merval, 2005Buenos Aires;
- Loudder, M.L., Khurana, I.K., Sawyers, R.B., Cordery, C., Johnson, C., Lowe, J. and Wunderele, R. The Information Content of Audit Qualifications, *Auditing. A Journal of Practice and Theory*; 1992 v. 11, pp. 69-82,.
- Mackinlay, A.C. Event studies in economics and finance. *Journal of Economic Literature*. March, v.XXXV, 1997,pp. 13-39,
- Portafolio. La Bolsa de Colombia gana mercado en América Latina. Bogotá. Disponible en: [www.eltiempo.com.co](http://www.eltiempo.com.co). Publicado: 06/02/2006. Acceso en: 08/03/2009.
- Titman, S; Trueman, B. Information Quality and the Valuation of New Issues. *Journal of Accounting and Economics*; 1986v. 8, pp. 159-72..
- Velásquez, C. H ; R, J. H.. Análisis del Índice General de la Bolsa de Valores de Colombia y sus rendimientos desde la teoría del CAOS, 2001-2011. 2012.Semestre Económico, 79-98.
- YOSHINAGA, C.E. Análise da sobre-reação de preços no mercado de ações brasileiro durante o período de 1995 a 2003. Dissertação (Mestrado em Administração) Universidade de São Paulo.2004. São Paulo.

