

## EL PAPEL DE LAS AGENCIAS DE BOLSA EN EL MERCADO DE VALORES DE BOLIVIA EN LAS ÚLTIMAS GESTIONES

Las agencias de bolsa (conocidas genéricamente en la literatura como *brokers*), son parte fundamental en la estructura de los mercados de capitales en el mundo, pues estas entidades se constituyen en el puente a través del cual los inversionistas pueden acceder a estos mercados. En el caso boliviano, según lo establecido en la legislación local<sup>1</sup>, estas entidades además de realizar las actividades de intermediación de valores, pueden realizar: servicios de asesoría financiera en la estructuración de emisiones, oferta pública por cuenta de los emisores, administración de cartera de inversiones<sup>2</sup> para clientes y por cuenta propia y asesoramiento de inversiones.

En los últimos ocho años (ver gráfico N° 1), se observó una dinámica importante en las actividades realizadas por estas entidades, principalmente en las actividades de intermediación de valores, la estructuración de emisiones (con gran potencialidad de crecimiento) y la administración de la cartera propia y de clientes, incidiendo favorablemente en las operaciones del mercado de valores.

En la gestión 2017, las actividades de intermediación de valores negociadas por las agencias de bolsa mostraron un crecimiento de 5%, con respecto a la gestión 2016. Dicho crecimiento es explicado principalmente por las operaciones de reporto<sup>3</sup> que representan 54% de total, por su mayor dinamismo en el periodo 2010 a 2017. En cuanto a las operaciones realizadas de compra y venta definitiva en el mercado secundario que representó el 42%, el volumen negociado registró una leve disminución (-1,1%) al registrado en 2016; las operaciones realizadas en el mercado primario que registra una

---

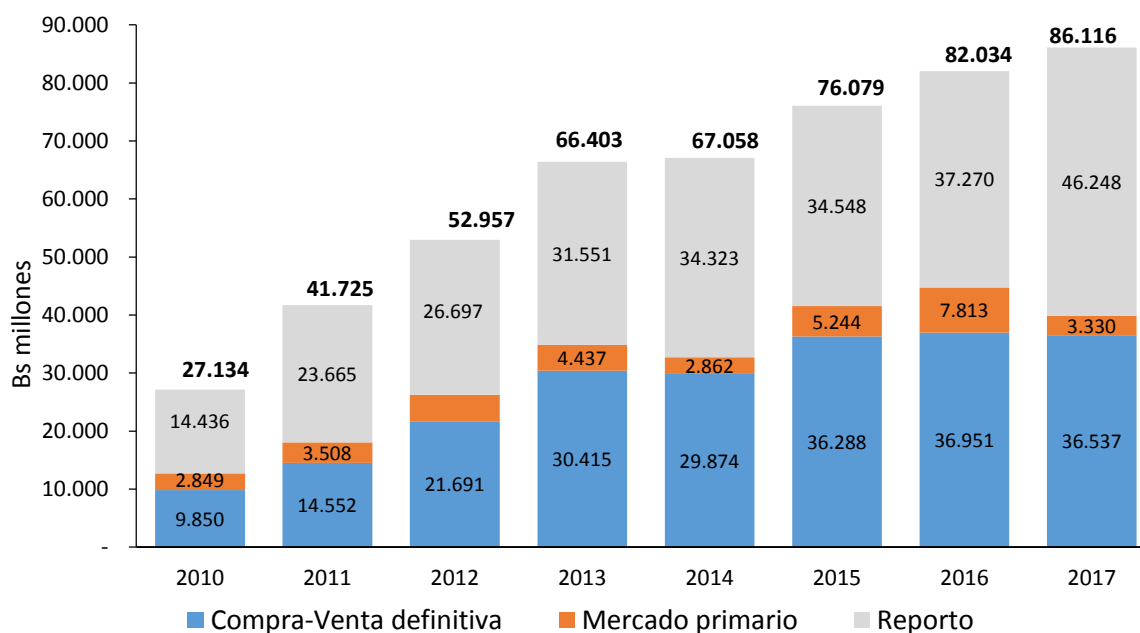
<sup>1</sup> Artículo 19 de la Ley N° 1834 del Mercado de Valores.

<sup>2</sup> *Cartera discrecional*, cuando la inversión de los recursos del cliente es realizada por la agencia de bolsa, con base en los criterios que considere más apropiados y convenientes para los intereses del mismo, bajo cuenta y riesgo de dicho cliente. *Cartera no discrecional*, cuando la inversión de los recursos del cliente está sujeta a instrucciones.

<sup>3</sup> Forma de negociación, donde el reportador (persona natural o jurídica que tiene los recursos económicos) compra valores a un determinado precio al reportado (persona natural o jurídica que vende valores para obtener liquidez) con el compromiso y obligación de revenderle dichos valores, en un plazo y tasa convenido en un contrato.

participación de 4% sobre el total, muestra una disminución de 57,4% con respecto a la gestión 2016.

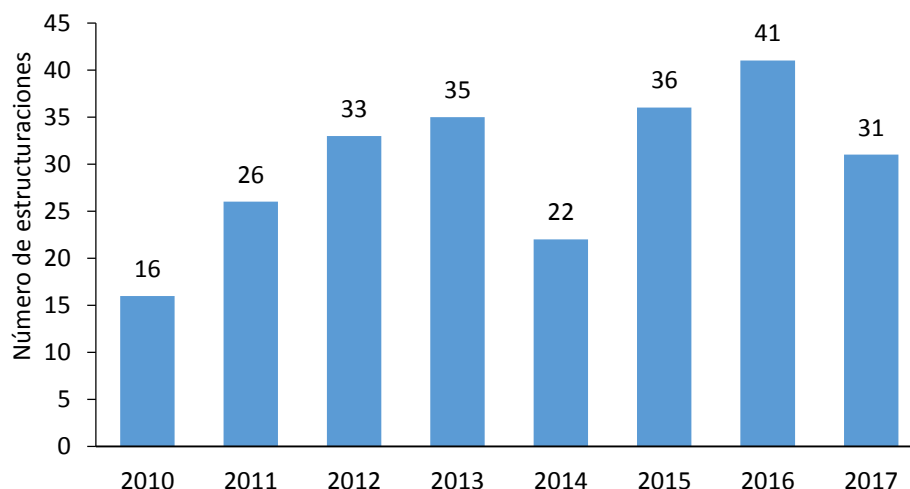
**Gráfico N° 1. Volumen Negociado en Ruedo de Bolsa por tipo de operación**  
(En millones de bolivianos)



En cuanto a los servicios de asesoramiento financiero brindado por las agencias de bolsa a los emisores que desean obtener financiamiento, éstas cumplen la función de diseñar, elaborar y preparar la estructuración de valores para su posterior colocación en bolsa. En la gestión 2017, se realizaron un total de 31 estructuraciones, cifra menor con respecto a los registros de los dos años anteriores (ver gráfico N° 2). Sin embargo, dada la existencia de un potencial importante de las empresas que podrían recurrir en algún momento al mercado de valores para financiarse, es previsible que los servicios de ingeniería financiera que prestan las agencias de bolsa se dinamicen en las siguientes gestiones.

Otra de las actividades realizadas por las agencias de bolsa, es la administración de cartera por cuenta de terceros y por cuenta propia. En promedio, la proporción de la cartera de terceros es de 90% y la propia 10%. A diciembre de 2017 la cartera de clientes registró un saldo de Bs33.361 millones, que en su mayoría (85%) pertenece a inversionistas institucionales tales como entidades financieras, fondos abiertos y fondos de pensiones; esta cartera se encuentra concentrada principalmente en Depósitos a Plazo Fijo (65% del total de cartera). La cartera propia de las agencias alcanzó a Bs1.506 millones a diciembre de 2017, de los cuales el 90% se encuentra cedida en reporto.

**Gráfico N° 2. Estructuraciones realizadas y colocadas por las agencias de bolsa (\*)**  
(En número)



(\*) No incluye las estructuraciones de las cuotas de participación de fondos cerrados y de Valores de Titularización, debido a que la misma es realizada por las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión y Sociedades de Titularización respectivamente.

El desempeño de las agencias de bolsa en las últimas gestiones fue acompañado por adecuados resultados financieros; es así que, en la última gestión, por ejemplo, la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) en promedio se situó cerca al 29% y la rentabilidad sobre activos (ROA) en 11%. Esto permite a estas entidades tener una capacidad importante de fortalecimiento patrimonial (en el periodo el patrimonio se incrementó, en promedio, en un 14% cada año).

Lo señalado en los párrafos precedentes, muestra la importancia de las actividades de las agencias de bolsa en el mercado de valores boliviano. Si bien en las últimas gestiones, estas entidades han concentrado sus esfuerzos principalmente en la intermediación de valores y en la administración de cartera propia y de clientes, no debe dejarse de lado el potencial existente en el ámbito de las estructuraciones, que es otra de las actividades permitidas. Un mayor impulso de las entidades en este último ámbito de acción permitirá sin duda, que el mercado de valores se dinamice aún más.