

**ESCUELA SUPERIOR POLITECNICA DEL LITORAL**

**FACULTAD DE ECONOMÍA Y NEGOCIOS**



**IDENTIFICACIÓN DE LOS PRICIPALES FACTORES QUE INFLUYEN EN LA  
EVOLUCIÓN DE LAS INVERSIONES BURSÁTILES EN EL ECUADOR PARA  
EL PERIODO 2005 - 2008 DE LA REGION COSTA.**

**Tesis de Grado**

**Previa la obtención del Título de:**

**Ingeniero Comercial y Empresarial  
Especialización Finanzas**

**Presentado por**

**Yannina Stefanía Loor Olaya**

**Nathalie Cristina Maldonado Guevara**

**Claudia Palacios Portés**

**DIRECTOR**

**Ing. Oscar Mendoza Macías**

**Guayaquil-Ecuador**

**2010**

## DEDICATORIA

Dedico esta tesis a mis padres que son el eje principal en mi vida. Los percusores de todos los triunfos y logros obtenidos. Para ellos toda mi gratitud y consideraciones.

*Yannina*

Con mucho cariño principalmente a mis padres que me dieron la vida y han estado conmigo en todo momento. Gracias por todo papi y mita por darme una carrera para mi futuro y por creer en mí siempre, aunque hemos pasado momentos difíciles siempre han estado apoyándome y brindándome todo su amor, por todo esto les agradezco y dedico de todo corazón este trabajo en el cual se ve reflejado el esfuerzo y empeño que siempre me inculcaron a lo largo de mi vida.

*Nathalie*

A mis padres por apoyarme y guiarme en cada decisión, en el rumbo que he tomado, por creer y confiar en mí y por alentarme a seguir un ideal día a día. A mis hermanos por forjarme como persona y ser mi soporte diario, por enseñarme la importancia de la unión familiar y responsabilidad particular.

*Claudia*

## **AGRADECIMIENTO**

Damos gracias a Dios, por estar con nosotras en cada paso que damos, por fortalecer nuestros corazones e iluminar nuestras mentes y haber puesto en nuestro camino a personas que han sido nuestro soporte y compañía durante todo el período de estudio; en especial nuestras familias, amigos y profesores.

*Yannina, Nathalie y Claudia*

## TRIBUNAL DE SUSTENTACIÓN

---

Ing. Constantino Tobalina  
Presidente Tribunal

---

Ing. Oscar Mendoza Macías  
Director de Tesis

## **DECLARACIÓN EXPRESA**

“La responsabilidad por los hechos, ideas y doctrinas expuestas en este proyecto me corresponden exclusivamente, y el patrimonio intelectual de la misma a la ESCUELA SUPERIOR POLITECNICA DEL LITORAL”

---

Yannina Stefanía Loor Olaya

---

Nathalie Cristina Maldonado Guevara

---

Claudia Palacios Portés

## Índice General

Dedicatoria	I
Agradecimiento	II
Tribunal de Sustentación	III
Declaración Expresa	IV
Índice General	V
Indice de Tablas	VIII
Indice de Gráficos	IX
Capítulo 1	1
1. Aspectos teóricos	1
1.1. ¿Qué es el mercado de capitales?	2
1.1.1. Clasificación del Mercado de Capitales	5
1.1.1.1. Mercado de mediano y largo plazo	5
1.1.1.2. Mercado de Valores	5
1.1.1.2.1. Mercado Primario	6
1.1.1.2.2. Mercado Secundario	7
1.1.1.2.3. Mercado Bursátil	8
1.1.1.2.4. Mercado Extrabursátil	8
1.2. Actores que participan en el Mercado de Capitales.	9
1.2.1. El sistema empresarial	10
1.2.2. Los intermediarios o Casa de Valores	11
1.2.3. Las Bolsas de Valores	12
1.2.4. Los ahorradores individuales	13
1.2.5. Los inversionistas institucionales	14
1.2.5.1. Las administradoras de fondo	14
1.2.6. Las instituciones financieras	16
1.2.7. Organismos reguladores del Mercado de Valores	16
1.2.8. Calificadoras de Riesgo	17
1.3. Importancia del Mercado de Capitales	19
1.3.1. Importancia de la Bolsa de Valores en la Inversión	19
1.3.2. Importancia de la Bolsa de Valores como barómetro de la economía	21

1.3.3.	Importancia de la Bolsa de Valores en la protección del ahorro frente a la inflación	21
1.3.4.	Importancia del Mercado de Capitales desarrollado	22
1.4.	Evolución del Mercado de Capitales	23
1.4.1.	Historia	23
1.4.2.	En el Presente	25
1.4.3.	Factores que influyen en la evolución del mercado de capitales en el Ecuador	28
1.4.3.1.	Los tipos de interés	29
1.4.3.2.	Los flujos de liquidez	30
1.4.3.3.	Las expectativas económicas y de las empresas	31
1.4.3.4.	Los resultados empresariales.	32
	 Capítulo 2	 34
2.	Aspectos Situacionales	34
2.1.	Entorno económico y Social que rodea al mercado de capitales	35
2.1.1.	El entorno político	35
2.1.2.	Las variantes económicas	36
2.1.2.1.	La Inflación	36
2.1.2.2.	El aspecto socio-cultural	37
2.1.3.	El ambiente empresarial	39
2.2.	Escenario actual del Mercado de Capitales	40
2.2.1.	Negociaciones con el público en general	42
2.2.2.	Dificultades del negocio bursátil	42
2.2.3.	El ahorro vs. La inversión	43
2.3.	La capacitación como fuente de eficiencia y eficacia para el desarrollo del mercado de capitales	55
2.3.1.	El inversionista ecuatoriano	55
	 Capítulo 3	 58
3.	Encuesta	58
3.1.	Planeación de la encuesta	58
3.1.1.	Establecimiento de objetivos	58

3.1.2. Planteamiento de Hipótesis	59
3.1.3. Diseño de muestreo	59
3.1.4. Método de medición	60
3.1.5. Instrumentos de medición	62
3.2. Análisis de los datos	63
3.2.1. Tabulación y análisis de las encuestas	63
3.3. Análisis y Conclusiones de resultados	84
Conclusiones	87
Recomendaciones	89
Bibliografía	91
Anexos	92

## Índice de Tablas:

Tabla 1	Inflación año 2006 por ciudad	51
Tabla 2	Información sobre los niveles de los factores	64
Tabla 3	Variable Segmento	66
Tabla 4	Variable Negocio	67
Tabla 5	Variable Tipo de Negocio	68
Tabla 6	Variable Preferencia	70
Tabla 7	Variable Institución Preferente	71
Tabla 8	Variable Mercado de Capitales	72
Tabla 9	Variable Conocimiento	74
Tabla 10	Variable Aprendizaje	75
Tabla 11	Variable Tipo de Inversión	76
Tabla 12	Variable Confianza	78
Tabla 13	Variable Financiamiento	79
Tabla 14	Variable Factores relevantes	81
Tabla 15	Variable Mecanismos para incentivar el interés	82

## Índice de Gráficos:

Gráfico 1	Mercado Financiero	3
Gráfico 2	Mercado Primario	6
Gráfico 3	Mercado Secundario	7
Gráfico 4	Funciones del Mercado de Capitales	22
Gráfico 5	Papel de Mercado de Valores	34
Gráfico 6	Composición Mercado Bursátil ecuatoriano	40
Gráfico 7	Emisiones de Renta Fija y Variable	41
Gráfico 8	Emisiones (2005 – 2009)	42
Gráfico 9	Emisiones	42
Gráfico 10	Emisores a nivel nacional (2003 – 2009)	43
Gráfico 11	Diagrama modelo de Ahorro frente a Inversión 1	44
Gráfico 12	Diagrama modelo de Ahorro frente a Inversión 2	45
Gráfico 13	Inflación año 2005	49
Gráfico 14	La tasa acumulada por ciudad	50
Gráfico 15	Inflación año 2006	50
Gráfico 16	Inflación año 2007	52
Gráfico 17	La tasa acumulada anual por ciudad año 2007	52
Gráfico 18	Inflación año 2008	53
Gráfico 19	La tasa acumulada anual por ciudad año 2008	54
Gráfico 20	Tasas acumuladas anuales, período (2005 – 2008)	54
Gráfico 21	La tasa acumulada 2008	55
Gráfico 22	Gráfico de comparación de variables dependientes	64
Gráfico 23	Conocimiento (V. Dep) – Merc. Capitales (V. Ind) – Segmento (Covariable)	65
Gráfico 24	Variable Segmento	67
Gráfico 25	Variable Negocio	68
Gráfico 26	Variable Tipo de Negocio	69
Gráfico 27	Variable Preferencia	70
Gráfico 28	Variable Institución Preferente	72
Gráfico 29	Variable Mercado de Capitales	73
Gráfico 30	Variable Conocimiento	75
Gráfico 31	Variable Aprendizaje	76
Gráfico 32	Variable Tipo de Inversión	77

Gráfico 33	Variable Confianza	79
Gráfico 34	Variable Financiamiento	80
Gráfico 35	Variable Factores relevantes	82
Gráfico 36	Variable Mecanismos para incentivar el interés	83

## CAPÍTULO 1

### 1. Aspectos teóricos

El presente capítulo se debe básicamente al afán de descubrir los factores principales de la falta de inversión en el país, así mismo exponer sus posibles soluciones en cuanto a los factores que afectan dicho mercado, además determinar la importancia del mercado de valores para vital desarrollo económico del país.

Se sabe que la Bolsa de Valores de Guayaquil fue una de las primeras en establecerse en Latinoamérica, sin embargo no supo aprovechar la oportunidad de desarrollarse y perdió ventaja frente a otras bolsas latinoamericanas, por ende actualmente el mercado bursátil está tratando crecer y figurar entre las más importantes en la elección de los inversionistas al realizar sus debidas inversiones. Sin embargo, antes es necesario plantear los principales conceptos que ayudarán a la comunidad a entender dichos términos y de ésta forma que varios mercados externos puedan penetrar en los mercados ecuatorianos.

Conjuntamente se ha agregado una reseña histórica que demuestra el crecimiento y evolución del mercado bursátil en Ecuador, así mismo muestra el funcionamiento de los valores o títulos valores que se cotizan en este mercado y ayuda de forma dinámica al práctico entendimiento de los mismos.

Con el análisis de este primer capítulo se podrá determinar la importancia de conceptos y funcionamiento del mercado bursátil en Ecuador, de esta forma darle valor al grado que representa este, debido a que actúa como instrumento canalizador para las empresas para que accedan a varios recursos de inversión a largo y mediano plazo.

Se sabe que un mercado de valores debe ser ágil, eficaz, sólido, seguro y transparente para que sea de interés para el público y los potenciales inversores, ya que de esta forma se podrá incentivar a inversionistas viables a involucrarse y relacionarse con este mercado.

Es necesario además conocer cuáles son los principales componentes y elementos del mercado ya que de una u otra forma por medio de las herramientas necesarias fundamentales para mejorar los rendimientos de mediano y largo plazo del Instituto ecuatoriano de Seguridad Social, da cabida a inversionistas institucionales y pequeñas aportaciones del público.

### 1.1. ¿Qué es el mercado de capitales?

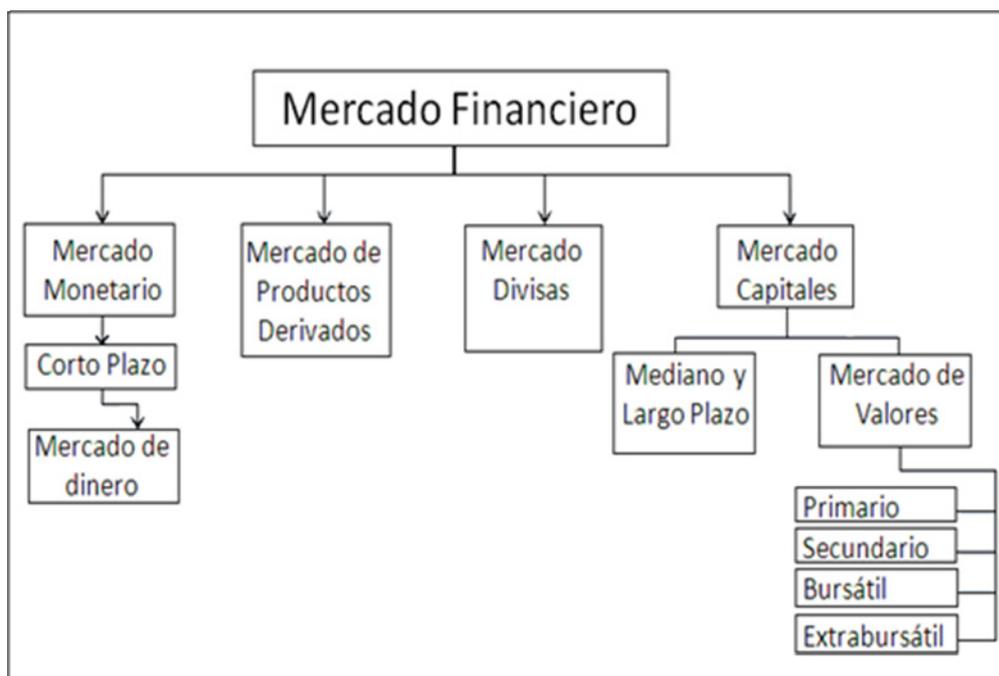
Para definir el mercado de capitales, se debe partir de su origen, dentro de los mercados financieros, ya que estos se han propuesto como el conjunto de instituciones y canales de interrelación entre la oferta y demanda y así mismo permite canalizar la debida distribución de recursos financieros, a fin de dinamizar la producción y generación de riquezas, de la siguiente manera:

Según el mercado de intermediación financiera, en donde el inversionista o ahorrista y el sector productivo acuden al Banco y según el mercado de desintermediación financiera, en donde el inversionista o ahorrista y el sector productivo acuden al Mercado de Valores.

Los mercados financieros se derivan según el plazo en: monetarios, capitales, de productos derivados y mercado de divisas. Definiendo brevemente cada uno, así:

- ▶ El mercado monetario, es aquel en el cual se negocian activos financieros de corto plazo o menores a un año. También son denominados Mercados de Dinero.
- ▶ El mercado de productos derivados, es en donde se financian futuros y opciones.
- ▶ El mercado de divisas, es aquel donde se negocian instrumentos en diferentes monedas recalando la compra venta de divisas a contado y a plazo.
- ▶ Y por último siendo en el cual nos vamos a enfocar y penetrar con mayor importancia, el mercado de capitales.

Gráfico 1



Fuente: Bolsa Valores Guayaquil

Se llama mercado de capitales a aquel en el cual las empresas e instituciones públicas buscan dinero para financiarse a mediano y largo

plazo, siendo el conjunto de la oferta y demanda de capitales que se mueven a través del sistema financiero del país, por medio de este, podemos incentivar a una mejora en la inversión de un país, siempre y cuando la economía de dicho país tratado esté en desarrollo ya que tendrá mayor propensión de ahorro, de inversión y generación de riquezas.

El mercado de capitales se basa en un conjunto de instituciones que facilitan las operaciones financieras que a más de esto ayudan a reasignar recursos a través del ahorro e inversión, en ellos los principales agentes que intervienen son las casas de valores que ayudan a efectivizar la inversión de mediano y largo plazo.

Así mismo ayuda a regular la oferta pública, emisión, colocación, distribución e intermediación de los instrumentos financieros autorizados por los organismos controladores y evaluadores.

Además se puede recalcar que el mercado de capitales tiene los siguientes objetivos:

1. Facilitar transferencia de recursos de los ahorradores o agentes con exceso de liquidez a inversiones tentativas en el mercado del sector productivo de una economía.
2. Posibilita la diversificación del riesgo para aquellos participantes en inversiones, ya que promueve una alternativa distinta a inversión.
3. Se encargan de la eficiente utilización y asignación de los recursos para financiar programas de inversión en empresas, compañías y público en general que tenga la necesidad de inversión.

Concluyendo el mercado de capitales es un conjunto de mecanismos que se pone a disposición de la economía de un país y de esta manera pueda asignar y distribuir varios recursos financieros de mediano y largo plazo que ayuden a generar inversión en el país.

### 1.1.1. Clasificación del Mercado de Capitales

Dentro de la clasificación de los mercados financieros, se pueden encontrar los mercados de capitales, en donde estos se clasifican de la siguiente manera:

#### 1.1.1.1. Mercado de mediano y largo plazo

Mercados de mediano y largo plazo que van entre dos a cinco años y los que sobrepasan este intervalo de tiempo respectivamente, en donde los instrumentos que se transan son acciones comunes, preferenciales, obligaciones, etc., poseen un riesgo alto así mismo alta rentabilidad.

#### 1.1.1.2. Mercado de Valores

Es un componente del mercado financiero que abarca al mercado de dinero y de capitales.

Se ha caracterizado por canalizar los recursos financieros hacia nuevas actividades productivas con el afán de mejorar la negociación y financiación directa para los inversionistas interesados. Es aquel en el que las operaciones de financiación se efectúan mediante las transacciones de diferentes títulos valores en la Bolsa de comercio. Las negociaciones incurridas en este mercado se realizan de forma general y pública, siendo estas de gran interés para el público interesado en invertir.

El mercado de valores ayuda así mismo a promocionar la creación de títulos valores como medio de auxilio de los emisores, existen además intermediarios dispuestos a recibir comisiones a cambio de realizar una transacción.

El mercado tiene como características principales:

1. Ser de carácter público donde se negocien títulos de valores.
2. Emitir títulos que hayan sido aprobados a cotización.
3. Intervienen varios tipos de personas jurídicas: Demandantes, Oferentes y Mediadores de capital, cada uno cumple una función diferente.

El mercado de valores se enfoca en los segmentos:

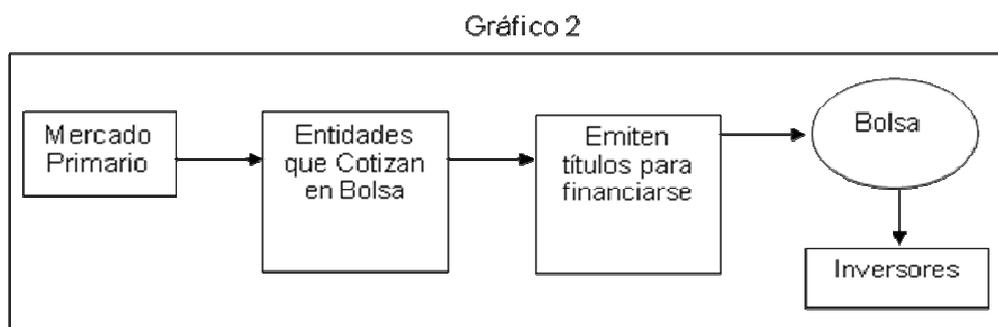
- ▶ Sector Público: Son aquellas negociaciones realizadas con intermediación financiera.
- ▶ Sector Privado: Son las negociaciones que se realizan por medio directo entre el comprador y vendedor o demandante y oferente, sin necesidad de recurrir a intermediarios.

Concluyendo este mercado es el espacio en donde se compran y venden valores oferentes y demandantes, que utilizando mecanismos previstos por la ley, permite canalizar el ahorro nacional hacia el sector productivo.

Por ultimo este mercado se divide en mercados: Primarios, Secundarios, bursátil y extra-bursátil:

#### 1.1.1.2.1. Mercado Primario

También denominado mercado de emisiones, ya que se da cuando aquellas emisiones cotizadas en bolsa son adquiridas por los inversionistas. En este mercado se debe relacionar los demandantes y oferentes de capital, para un mejor entendimiento del funcionamiento de este mercado, se puede decir que:



Fuente: Las Autoras

Las entidades consiguen una admisión para cotizar en Bolsa, en pocas palabras las empresas son quienes emiten estos instrumentos financieros para obtener recursos aplicables para financiarse, de esta forma realizan la Oferta Pública de sus títulos en la Bolsa de Valores con un precio de salida

atractivo y esperan que agentes inversores interesados ofrezcan su demanda. Una vez que las acciones son colocadas se cotiza en bolsa y los inversores que adquirieron acciones pueden venderlas al momento que lo deseen. Estas acciones emitidas pueden ser acciones viejas o acciones nuevas:

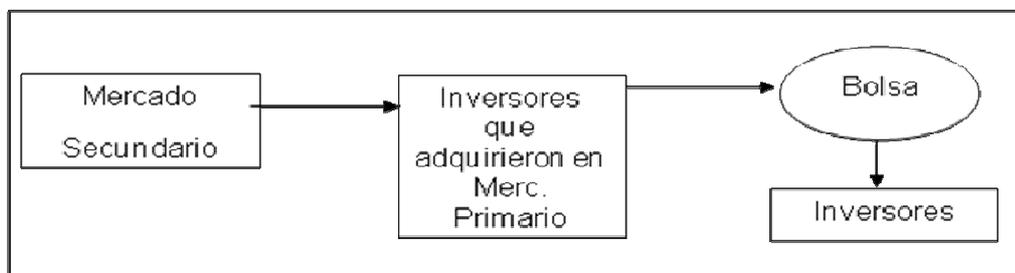
Las acciones viejas son aquellas ya emitidas anteriormente, esto se puede dar cuando la empresa emisora posee sus propias acciones y un segmento de los inversionistas quieran desinvertir en parte de sus acciones. Las acciones nuevas se emiten cuando la empresa desea obtener fondos adicionales. Muchas de las veces cuando las empresas van a incurrir en inversiones adicionales por ejemplo están en planes de expansión.

Finalmente este mercado es en el que participan los demandantes de fondos y las ofertas de aquellos agentes que desean invertir sus recursos en la Bolsa; este mercado primario contribuye al financiamiento de la economía en gran cuantía.

#### 1.1.1.2.2. Mercado Secundario

Tal como se lo nombra es en donde se compran y venden títulos ya emitidos, en donde se puedan cotizar a través de precios regulados por la oferta y demanda. En este mercado se transan títulos valores que fueron emitidos en el mercado primario.

Gráfico 3



Fuente: Las Autoras

Los inversores que adquirieron en el Mercado Primario venden los títulos en Bolsa y los inversores compran títulos para invertir en sus excedentes de liquidez, de esta forma él puede recuperar sus ahorros en el momento que así lo desee.

En conclusión, caso contrario al mercado primario, este mercado tiene que ver con el intercambio de títulos ya emitidos y comprende operaciones sobre valores inscritos en el Registro de mercado de Valores realizado entre compradores y vendedores, posteriormente a la primera colocación.

#### 1.1.1.2.3. Mercado Bursátil

Es una herramienta que facilita el crecimiento e incremento de la participación accionaria a través de mecanismos de endeudamiento directo, en calidad de las compañías que participen en él.

El mercado bursátil es en donde se negocian los títulos accionarios por medio de herramientas como los índices bursátiles que reflejan los movimientos accionarios en el mercado, sean por primera emisión o por transferencia en el mercado secundario.

El Mercado Bursátil es la unión de los mercados primario y secundario:

$$MB = MP + MS$$

#### 1.1.1.2.4. Mercado Extrabursátil

Caso contrario al mercado bursátil, este se desarrolla y toma lugar fuera de la Bolsa de Valores, ya que no posee regulación de ningún aspecto, este mercado se torna más riesgoso al momento de incurrir en él por ende se recibe menor rentabilidad.

Además se efectúa por medio de un mecanismo centralizado de negociación, con presencia de intermediarios autorizados y con valores inscritos en el mercado de valores y con inversionistas institucionales.

## 1.2. Actores que participan en el mercado de valores.

El Mercado de Valores es el segmento del mercado financiero en el cual los fondos que se movilizan se representan en títulos de valores sin participación de intermediarios financieros, en este mercado se utilizan mecanismos previstos por la Ley del Mercado de Valores, para canalizar los recursos hacia las actividades productivas, a través de la negociación en los segmentos bursátiles y extrabursátiles.

Todas aquellas negociaciones serán puestas en conocimiento de la Superintendencia de Compañía para fines de procesamiento, garantía y difusión en la forma que permita el Consejo Nacional de Valores.

La Superintendencia de Compañía juega un papel fundamental no solo a nivel empresarial, donde su ejecución se basa en supervisiones a las compañías y empresas dentro del Ecuador, sino también ejecuta supervisiones en el Mercado de Valores pero en conjunto a otros participantes que tienen como objetivo principal canalizar las inversiones productivas al Mercado de desintermediación financiera.

En el mercado de valores participan:

- ▶ Consejo Nacional de Valores.
- ▶ Superintendencia de Compañías.
- ▶ Inversionistas.
- ▶ Bolsa de Valores.
- ▶ Administradora de Fondos y Fideicomisos.
- ▶ Casas de Valores.
- ▶ Operadores de Casas de Valores.
- ▶ Calificadoras de Riesgos.
- ▶ Emisores.
- ▶ Auditorías externas.
- ▶ Depósitos Centralizados de Compensación y Liquidación de Valores.
- ▶ Agentes Pagadores.

- ▶ Representantes de Obligacionistas.
- ▶ Estructuradores o Consultores.
- ▶ Prestadores de servicios auxiliares.

El Mercado de Valores está regido por la Ley del Mercado de Valores y sus Reglamentos, y el órgano que regula este mercado es el Consejo Nacional de Valores.

El Consejo Nacional de Valores, La Superintendencia de Compañías, Las Calificadoras de Riesgos y las Auditorías Externas expiden sus regulaciones de carácter interno y operativo donde las normas de ética, disciplina, autocontrol y vigilancia forman parte del pilar que los fundamenta como partícipes del Mercado de Valores.

#### 1.2.1. El Sistema Empresarial.

El sistema empresarial y la empresa privada son factores determinantes en la activación del mercado de valores, financiero y económico de un país a través de la emisión de títulos valores que permiten captar recursos del público en general, apelándose al ahorro público hacia inversiones productivas y ofreciéndoles una rentabilidad.

Todas las emisiones de títulos valores otorgan generación de la actividad productiva ya sea para las empresas que desean emitirlos e invertir en ellos o personas naturales que desean cerrar el trecho con las instituciones de intermediación financiera: Bancos, apostando su dinero a un mercado que resguarda los intereses de los inversionistas mediante organismos efectivos de regulación.

Ventajas del sector empresarial en invertir en el Mercado de Valores:

- ▶ Las empresas pueden encontrar inversionistas que apoyen sus proyectos y promoción de productos nuevos.

- ▶ Las empresas consiguen recursos financieros con costos inferiores y largos plazos.
- ▶ Las empresas pueden promover su imagen corporativa y posesionarse en el mercado como una empresa en equilibrio económico.

Ventajas de los inversionistas (personas naturales):

- ▶ Selección de su propia cartera de inversiones bajo las condiciones que la favorezcan ya sean estas de liquidez, plazo, riesgo y rentabilidad.
- ▶ La ley de Mercado de Valores protege a los inversionistas.

#### 1.2.2. Los intermediarios o casa de Valores

Según el Art. 56 De la Ley de Mercado de Valores LMV; La casa de Valores es una compañía anónima autorizada y controlada por la Superintendencia de Compañía para ejercer la intermediación de valores, cuyo objetivo social único es la realización de las actividades previstas en esta Ley. Para constituirse deberá tener como mínimo un capital inicial pagado de ciento cinco mil ciento cincuenta y seis (105.156) dólares de los Estados Unidos de América, a la fecha de la apertura de la cuenta de integración de capital, que estará dividido en acciones nominativas.

Las casas de valores deberán cumplir los parámetros, índices, relaciones y demás normas de solvencia y prudencia financiera y controles que determine el C.N.V., tomando en consideración el desarrollo del mercado de valores y la situación económica del país. El incumplimiento de estas disposiciones reglamentarias será comunicado por las casas de valores a la Superintendencia de Compañías, dentro del término de cinco días de ocurrido el hecho y, deberá ser subsanado en el plazo y la forma que determine dicho organismo de control.

Los grupos financieros, las instituciones del sistema financiero privado, podrán establecer casas de valores, si constituyen una filial distinta de la entidad que funge como cabeza de grupo en la que el porcentaje de su propiedad sea el autorizado por la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero. Las casas de valores no podrán efectuar ninguna clase de operación mientras no se encuentren legalmente constituidas, cuenten con la autorización de funcionamiento y sean miembros de una o más bolsas de valores.

Sus funciones de intermediación de valores se regirán por las normas establecidas para los contratos de comisión mercantil en lo que fuere aplicable, sin perjuicio de lo dispuesto en esta Ley.

Los intermediarios o casa de valores son el punto de conexión entre el sistema empresarial y el sistema bursátil que tienen como fin viabilizar la entrega recepción de fondos monetarios destacando que todas aquellas negociaciones pueden darse en el mercado bursátil y extrabursátil y están regidas a supervisiones de organismos de regulación establecidos en la Ley de Mercado de Valores.

### 1.2.3. La Bolsa de Valores

Según el Art. 44 De la Ley de Mercado de Valores LMV; Bolsas de valores son las corporaciones civiles, sin fines de lucro, autorizadas y controladas por la Superintendencia de Compañías, que tienen por objeto brindar a sus miembros los servicios y mecanismos requeridos para la negociación de valores.

Podrán realizar las demás actividades conexas que sean necesarias para el adecuado desarrollo del mercado de valores, las mismas que serán previamente autorizadas por el C.N.V.

Los beneficios económicos que produjeran las bolsas de valores deberán ser reinvertidos en el cumplimiento de su objeto.

La Bolsa de Valores tiene las siguientes obligaciones:

- ▶ Fomentar un mercado integro, competitivo y transparente.
- ▶ Mantener información actualizada de los valores cotizados en ella y suministrar toda aquella información a la Superintendencia de Compañía.
- ▶ Brindar el servicio de compensación y liquidación de valores.
- ▶ Expedir certificados con lo que relaciona precios, montos, volúmenes de transacciones.
- ▶ Realizar actividades previamente autorizadas por el CNV.

La Bolsa de Valores es una herramienta vital para el manejo de los mercados de capitales porque permite el financiamiento con el ahorro público, permitiendo la transferencia de los que tienen excedentes hacia los que requieren de ellos con el objetivo de impulsar la actividad económica y la inversión en el sector bursátil.

#### 1.2.4. Los Ahorradores Individuales.

Son personas naturales que participan directamente en el mercado de valores proporcionando el capital que se requiere para fortalecer los mercados de capitales.

Los ahorradores son personas que se afianzan en un mercado inusual e integro donde el traspaso de su capital esta resguardado con todas la regulaciones establecidas para los ahorristas e inversionistas con el fin de proporcionarle seguridad equitativa.

El capital de los ahorradores individuales es parte de la fuerza motriz dentro del mercado bursátil ya que su dinero está respaldado en titulo valor que genera una reacción positiva en el mercado financiero y bursátil. La capacidad productiva del capital de los ahorradores si bien es cierto que no es de mayor escala como las de las empresas privadas, fundamentan una parte representativa del mercado de valores y de las empresas privadas, ya que la mayoría del capital de los ahorradores están dirigido a los títulos y

valores que las empresas emiten; esto da un valor agregado al título valor emitido por la empresa ya que aumenta el valor de mercado del título o valor.

#### 1.2.5. Inversionistas Institucionales.

Según el Art. 74 De la Ley de Mercado de Valores LMV; Son empresas privadas especializadas en la administración de fondos particulares, los mismos que son invertidos de manera especializada escogiendo las mejores oportunidades que ofrece el mercado.

Los inversionistas institucionales operarán en el mercado bursátil por intermedio de casas de valores, cuando fuere el caso; y, en el mercado extrabursátil a través de operadores, bajo responsabilidad solidaria, los mismos que deberán estar inscritos en el Registro del Mercado de Valores. Los inversionistas institucionales estarán obligados a entregar información respecto a las transacciones que efectúen, en forma veraz, completa y oportuna, de acuerdo con las normas que expida el C.N.V. Los Inversionistas Institucionales manejan fondos de inversión y son conocidas como Administradoras de Fondos

##### 1.2.5.1. Administradoras de Fondos

Según Art. 75 de la LMV Fondo de inversión es el patrimonio común, integrado por aportes de varios inversionistas, personas naturales o jurídicas y, las asociaciones de empleados legalmente reconocidas, para su inversión en los valores, bienes y demás activos que esta Ley permite, correspondiendo la gestión del mismo a una compañía administradora de fondos y fideicomisos, la que actuará por cuenta y riesgo de sus partícipes.

Los fondos de Inversión se clasifican en:

- ▶ **Fondos Administrados:** Son aquellos que admiten la incorporación, en cualquier momento de partícipes, así como el retiro de uno o varios, por lo

que el monto del patrimonio y el valor de sus respectivas unidades es variable.

► **Fondos Colectivos:** Son aquellos que tienen como finalidad invertir en valores de proyectos productivos específicos. El fondo está constituido por los aportes hechos por los constituyentes dentro de un proceso de oferta pública, cuyas cuotas como resultado de su suscripción y pago, durante su respectivo periodo de colocación, reduciéndose su monto solo con ocasión de una reducción parcial de ellas, ofrecida a todos los partícipes, o en razón de su liquidación. Esos fondos y su administrador se someterán a las normas de fideicomiso mercantil. Exclusivamente para este tipo de fondos, que deberán someterse a calificación de riesgo, serán libremente negociables.

► **Fondos Internacionales:** Estos pueden ser de tres clases:

1. Fondos administrados o colectivos constituidos en el Ecuador que recibirán únicamente inversiones de carácter extranjero para inversión en el mercado ecuatoriano.
2. Fondos administrados o colectivos constituidos en el Ecuador, por nacionales o extranjeros, con el fin de que dichos recursos se destinen a ser invertidos en valores tanto en el mercado nacional como en el internacional.
3. Fondos constituidos en el exterior, por nacionales o extranjeros.

Las inversiones de los fondos de inversión constituidos con aportes de residentes en el país en moneda extranjera, se regirán por las normas de carácter general que para el efecto expida el Directorio del Banco Central.

En todo caso, los fondos que hayan sido constituidos en el exterior y que capten recursos de residentes en el Ecuador, deberán hacerlo por intermedio de una administradora de fondos constituida en el Ecuador, para lo cual deberán firmar el respectivo convenio de representación, con responsabilidad fiduciaria y sujetarse a los requisitos de información que requiera la Superintendencia de Compañías.

Las administradoras de fondos y fideicomisos constituidas en el Ecuador, serán las únicas instituciones autorizadas para manejar o representar fondos internacionales.

#### 1.2.6. Instituciones Financieras

Las instituciones Financieras ejercen intermediación íntegra y ofrecen servicios efectivos en el sistema de capitales; la participación es dual, es decir puede intervenir en el mercado monetario como en el mercado de valores. La intervención de las instituciones financieras en el mercado de valores es fundamental ya que nos podrían ofrecer una diversidad de servicios conjunta a los siguientes productos tales como:

- ▶ Administración de fondos de pensiones
- ▶ Planes de seguros de vida y jubilación
- ▶ Titularización
- ▶ Fusiones, joint ventures, adquisiciones
- ▶ Leasing
- ▶ Suscripción de emisiones
- ▶ Custodia

Los servicios que nos ofrecen va dirigido a los valores que son susceptibles de ser colocados y negociados en el mercado bursátil por ello la intervención de las instituciones financieras debe ser efectiva para que aporte un plus al mercado de valores y se puedan negociar valores mediante las instituciones financieras con un respaldo en el Mercado de Valores.

#### 1.2.7. Organismos Reguladores del Mercado de Valores

En el Ecuador el principal organismo encargado de determinar las normas, controlar y vigilar las actividades del mercado de Valores es el Consejo Nacional de Valores CNV, entidad dependiente de la Superintendencia de Compañía.

Las principales Funciones de la Entidad son:

- ▶ Impulsar el desarrollo del mercado de valores

- ▶ Promocionar la apertura de capitales y de financiamientos
- ▶ Establecer normas de carácter general para el funcionamiento uniforme de las bolsas
- ▶ Regular la oferta pública de títulos
- ▶ Regular las inscripciones en el registro del mercado de valores
- ▶ Establecer reglas generales para las garantías de ejecución
- ▶ Expedir normas que permitan mantener niveles de información que garanticen la transparencia del mercado
- ▶ Definir regulaciones, normas procedimientos necesarios para que las operaciones estén bajo un marco legal.

Las atribuciones principales del Consejo Nacional de Valores: El Consejo Nacional de Valores deberá:

1. Establecer la política general del mercado de valores y regular su funcionamiento;
2. Impulsar el desarrollo del mercado de valores, mediante el establecimiento de políticas y mecanismos de fomento y capacitación sobre el mismo;
3. Promocionar la apertura de capitales y de financiamiento a través del mercado de valores, así como la utilización de nuevos instrumentos que se puedan negociar en es en mercado;
4. Expedir las normas complementarias las resoluciones administrativas de carácter general necesarias para la aplicación de la presente Ley;
5. Expedir las normas generales en base a las cuales las bolsas de valores y las asociaciones gremiales creadas al amparo de esta Ley podrán dictar sus normas de autorregulación.

#### 1.2.8. Calificadoras de Riesgo

Según Art. 176 De la LMV; Las calificadoras de riesgo son sociedades anónimas o de responsabilidad limitada autorizadas y controladas por la Superintendencia de Compañías, que tienen por objeto principal la

calificación del riesgo de los valores y emisores. Estas sociedades podrán efectuar, además, las actividades complementarias con su objeto principal.

Las sociedades calificadoras se constituirán con un capital pagado no inferior a treinta y nueve mil cuatrocientos treinta y tres 50/100 (39.433,50) dólares de los Estados Unidos de América. Estas sociedades deberán cumplir los parámetros, índices, relaciones y demás normas de solvencia, exigencia y controles que determine el C.N.V., de acuerdo a su objeto social, tomando en consideración el desarrollo del mercado de valores y la situación económica del país. El incumplimiento de estas disposiciones reglamentarias será comunicado por las calificadoras de riesgo a la Superintendencia de Compañías, dentro del término de cinco días de ocurrido el hecho y, deberá ser subsanado en el plazo y la forma que determine dicho organismo de control.

Dichas sociedades deberán incluir en su nombre, la expresión "Calificadora de Riesgos", la que será de uso exclusivo para todas aquellas entidades que puedan desempeñarse como tales según lo establece esta Ley. Facultades de las Calificadoras de Riesgo:

1. Efectuar de acuerdo a lo dispuesto en esta Ley y a las normas de carácter general que para el efecto expida el C.N.V.
2. Explotar su tecnología.
3. Las demás actividades que autorice el CNV, en consideración del desarrollo del mercado de valores.

La principal función de las Calificadoras de Riesgo es que involucran de manera directa a las empresas en los factores internos y externos de las mismas; con el fin de vigilar su capacidad adquisitiva para el buen funcionamiento de la liquidez y el pago de los inversionistas.

Todo esto conlleva a un rito habitual de estados financieros auditados por agentes de la Superintendencia de Compañía designados o ejecutado por especialistas con el fin de obtener la información necesaria y precisa con los estados financiero de las empresas que emiten títulos valores.

### 1.3. Importancia del mercado de capitales

La importancia de mercado de capitales crece día a día; ya que tanto su desarrollo como el de su principal motor – La Bolsa de Valores- influye tanto en el aspecto económico como social de un país. A través de los años nos hemos dado cuenta que el crecimiento y desarrollo de las bolsas de valores se encuentran íntimamente relacionadas con la acumulación de riqueza de los países.

#### 1.3.1. Importancia de la Bolsa de Valores en la Inversión

1. Función de Inversión: La Bolsa cumple con la función de canalizar el ahorro hacia la inversión productiva, disminuyendo e incluso eliminando el uso ocioso de recursos financieros en la economía. La Bolsa de Valores ofrece a las empresas una alternativa de financiamiento y a los ahorristas una posibilidad de inversión, conectándolos sin intermediarios y permitiendo una participación más activa en la generación de riqueza de la economía.

Con ayuda de nuevos capitales, las empresas invierten en equipos. Maquinarias y tecnología. La bolsa de valores ofrece al inversionista una amplia gama de inversiones propias de la actividad bursátil, lo cual lo protege contra la erosión de los capitales; otorga la opción de elegir y escoger la inversión que más le conviene y le da protección a sus ahorros contra la depreciación de la moneda.

2. Función de Liquidez: La bolsa de Valores ofrece a los tenedores de valores la posibilidad de convertirlos en dinero en el momento que lo deseen, esto no quiere decir que los valores mobiliarios que no se cotizan en bolsa no sean líquidos, pues siempre existe la posibilidad de buscar un

comprador cuando se necesite vender. Pero tal posibilidad resulta complicada en muchos casos, sin que el vendedor tenga la seguridad de haber vendido al valor real o de mercado.

3. Función de participación: la Bolsa de Valores permite a los ahorradores participar en la gestión de las empresas, pues al comprar acciones se convierten en socios de ellas. La Bolsa hace posible que los trabajadores y el público en general participen en la función empresarial.
4. Función de valoración: en los países con economías de mercado, el problema de la valoración de los activos reales se ha resuelto, a través de los mecanismos del mismo mercado. Aunque no se ha resuelto el problema de la valoración de los activos financieros. Esto sólo se puede lograr con unas Bolsas de Valores eficientes. Adicionalmente, las Bolsas de Valores permiten determinar indirectamente el valor bursátil de las empresas, al determinar el valor de las acciones, es decir, el valor bursátil de una empresa se define como el producto del valor de su acción en Bolsa por el número de acciones en circulación. Este valor objetivo o de mercado sirve como base o punto de partida a la hora de vender o comprar una compañía, ya que los mercados de empresas están poco desarrollados.
5. Función de circulación: La Bolsa facilita la circulación y movilidad de la riqueza mobiliaria. En países con economías desarrolladas la riqueza en manos del público está representada por acciones que son una alícuota del capital y por ende del activo real de las empresas que representan una porción de un crédito a largo plazo concedido a una compañía o al Estado. La inversión en bienes inmobiliarios se ha convertido en mobiliaria en los países más desarrollados gracias a la emisión de títulos.

Se ha producido una transformación de la riqueza inmobiliaria a mobiliaria, lo que da mayor importancia a la función de circulación. Además, debido a la

función de liquidez de la Bolsa, el inversionista puede recuperar su dinero cuando quiera, pudiendo disfrutar de las ventajas de una inversión a largo plazo.

### 1.3.2. Importancia de la Bolsa de Valores como barómetro en la economía

Función informativa: la bolsa es prácticamente el barómetro de todo acontecer económico y social, es decir, la caja de resonancia del qué hacer político, nacional e internacional, de la estrecha relación entre lo político y económico. La información bursátil es de tal importancia que moderadamente se considera que el objetivo de la empresa es la maximización del valor bursátil de las acciones.

Se convierte así la Bolsa en un banco de prueba de la eficacia de los directivos empresariales en un gran instrumento de control de su gestión por parte de los accionistas y el público en general. La información bursátil juega un papel de tal importancia que en la actualidad la mayoría de las empresas tienen como uno de sus principales objetivos el maximizar el valor bursátil de sus acciones; convirtiéndose así la Bolsa en el barómetro que mide la eficacia de los directivos empresariales y el control de su gestión por parte de los inversionistas.

### 1.3.3. Importancia de la Bolsa de Valores en la protección del ahorro frente a la inflación

Función de protección del ahorro frente a la inflación: al obtenerse normalmente unos rendimientos mayores que otras inversiones. La inflación es un signo de los tiempos modernos, algo que hay que considerar como normal, a pesar de los gravísimos efectos negativos de carácter social y económico. En el actual estado de cosas, la inversión en la Bolsa en títulos de renta variable, ya que en títulos de renta fija, a no ser que se trate de obligaciones indicadas, permite sustraer al ahorro de la erosión monetaria, porque tales títulos representan partes alícuotas de activos reales, y al haber

inflación el valor monetario de tales bienes crece y con ello el precio de las acciones y de forma paralela el índice general de precios.

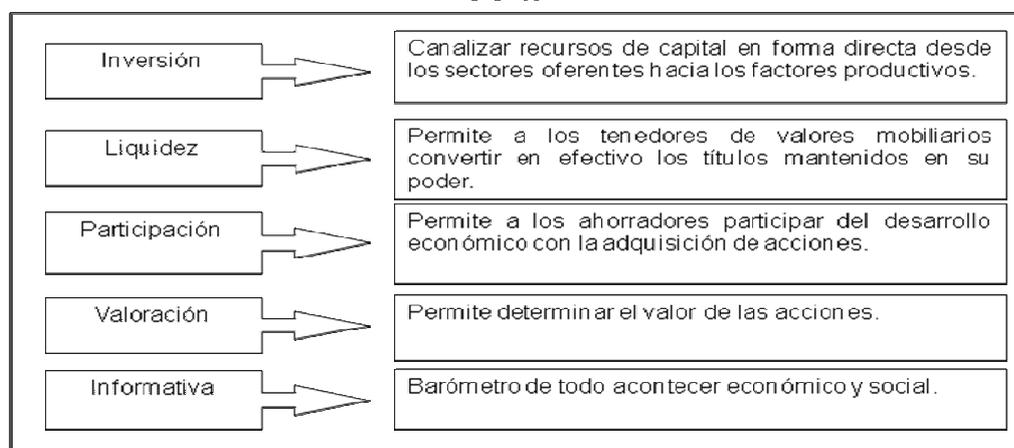
#### 1.3.4. Importancia del Mercado de Capitales desarrollado

Función en un Mercado de Capitales: Un mercado de capitales desarrollado cumple también una importante función en relación a la distribución de la propiedad, ya que permite universalizar el acceso al crédito y con ello abrir el acceso a la propiedad.

Un mercado de capitales profundo, facilita considerablemente la ejecución de la política fiscal, observada en tantos organismos de desarrollo las cuales derivan en la ausencia de una fuente voluntaria de financiamiento interno de de necesidades fiscales muchas veces muy legítimas.

El mercado de capitales abre una alternativa no inflacionaria para atender tales necesidades. No obstante, de todas estas funciones, el rol principal de la Bolsa de Valores es la creación de capital, que permite el surgimiento y crecimiento de empresas, al conectar directamente a los inversionistas con las empresas. El mercado de valores ofrece una serie de mecanismos que incentivan la participación de personas que desean transformar sus ideas, en industrias o empresas, originando de esta manera mayores niveles de producción, ingreso y empleo, las cuales son variables muy determinantes en los países que buscan desarrollo.

Gráfico 4



Fuente: Las Autoras

#### 1.4. Evolución del mercado de capitales

El problema del Mercado de Valores en el Ecuador, es que no hay inversión de profundidad -inversión de largo plazo, esto se debe a básicamente cuatro factores:

- 1) Falta de instrumentos
- 2) Falta de Información
- 3) Falta de Sanciones
- 4) Estructura Accionarial de las Empresas (Mayoría empresas familiares).

Esto conlleva a una falta de confianza por parte del inversionista tanto nacional como extranjero a invertir en nuestro país, y todo esto sumado también a la falta de estabilidad macroeconómica en el Ecuador.

##### 1.4.1. Historia

Las Bolsas de Valores nacieron en forma informal alrededor del siglo XV en Venecia y Florencia, ciudades en las cuales se originaron los primeros bancos de la edad media. La idea de un grupo de comerciantes y empresarios que reúnen su capital para financiar un nuevo proyecto que es superior a la capacidad de cada uno individualmente no es nueva, pero el ordenamiento y encuentro de esta demanda con su oferta respectiva se da con el desarrollo de las Bolsas de Valores alrededor de todo el mundo.

Uno de los mercados de valores más antiguos del mundo es la Bolsa de Londres, que se remonta a los antiguos cafés del siglo XVI y XVII, extendidos a lo largo de la calle Thredneedle, en la ciudad de Londres, mucho antes de la guerra de Independencia de los Estados Unidos. La Bolsa de Nueva York empezó en la década de 1.790 como una reunión de hombres de negocios bajo un árbol, en Wall Street.

Hoy en día sin embargo, todas las naciones industriales de importancia tienen un mercado en el que se compran y venden acciones, participaciones,

obligaciones y otros valores que aseguran el constante funcionamiento de la financiación continua y necesaria de las empresas.

Ecuador fue uno de los primeros países de América Latina en establecer una Bolsa de Valores (1.844) pero desafortunadamente no supo aprovechar el liderazgo, y con el pasar de las décadas fue retrocediendo en este mercado a tal punto, que en la actualidad es uno de los mercados más incipientes de la región.

Para fines del siglo XIX en el mercado de capitales ecuatoriano se compraban y vendían giros en dólares y libras esterlinas, bonos emitidos por las empresas de capital abierto con vencimiento de hasta 9 años plazo, cédulas hipotecarias con vencimientos de hasta 25 años plazo y acciones de una veintena de empresas de las más variadas actividades económicas.

Se estima que por lo menos el 5% de todas las empresas constituidas a fines del siglo XIX se cotizaban en la Bolsa Mercantil de Guayaquil.

Aunque eran pocas los instrumentos y emisores que se negociaban en esta bolsa, la tendencia predominante entre fines del siglo XIX e inicios del siglo XX fue al alza pero a partir de la década de los veinte esta tendencia se invierte y los precios comienzan a descender, la explicación de este fenómeno se encuentra en los hechos ocurridos en esa época entre los cuales podemos citar:

- ▶ La Revolución Juliana
- ▶ Los estragos de la plaga de cacao y
- ▶ El comienzo de la Gran Depresión estadounidense en 1.929.

Durante más de 40 años, el mercado ecuatoriano de capitales no tuvo bolsa donde transar los papeles fiduciarios; estas se crearon nuevamente en la década de los setenta pero su papel fue muy pobre, ya que los inversionistas prefirieron comprar y vender directamente entre ellos o

simplemente usar la intermediación informal. La primera Ley de Mercado de Valores fue expedida el 26 de Mayo de 1.993, esta impulsó la creación de varias instituciones anexas al negocio bursátil que crearon las condiciones básicas para la ampliación del mercado.

La nueva Ley de Mercado de Valores fue una señal de que habría una transformación en el mercado de valores; los inversionistas financieros están al tanto que en toda América Latina la reestructuración de la economía y de la deuda externa significa una vertiginosa subida de precios de las acciones en las Bolsas de Valores, por lo que los inversionistas nacionales complementados con los extranjeros comenzaron a especular con las acciones de las pocas empresas que cotizaban.

Esta nueva ley fue un factor decisivo para el auge de las negociaciones en el mercado accionario, por cuanto estableció claramente las condiciones para la operación del Mercado de Valores y sus participantes, y adicionalmente otorgó incentivos tributarios para estimular el desarrollo de dicho mercado. Tales incentivos contemplan la exoneración de impuestos para las negociaciones de acciones.

En el Ecuador existen dos Bolsas de Valores, la de Guayaquil (BVG) y la de Quito (BVQ) que son definidas como Corporaciones Civiles sin fines de lucro y sus accionistas son las Casas de Valores. En la BVG se encuentran registradas 27 Casas de Valores, y en la BVQ 33.

#### 1.4.2. En el presente

El Mercado de Valores Ecuatoriano experimentó durante 1.993 y 1.994 un importante crecimiento, este singular crecimiento fue ocasionado por diversos factores:

- ▶ Proceso de estabilización de la economía
- ▶ Expedición de la Ley de Mercado de Valores

- ▶ Ambicioso plan de desinversión de la Corporación Financiera Nacional
- ▶ Veloz escalada de los precios de las acciones

Pero desde 1.995, el mercado de acciones y de valores de renta variable ha disminuido, aunque los valores totales negociados en bolsa ha aumentado; esto se debe a todos los problemas económicos y políticos que el Ecuador ha atravesado los cuatro últimos años, lo que ha producido que la tasa de interés deseada por los inversionistas extranjeros aumente debido a que el tercer factor que influye en el establecimiento de la rentabilidad esperada por un inversionista es el riesgo país, y en el nuestro, este es alto debido a la inestabilidad tanto económica como política.

El proceso de modernización y la privatización de empresas altamente rentables eran una gran esperanza para alcanzar un masivo ingreso de pequeñas y grandes inversiones en el mercado bursátil, pero debido a los diferentes problemas políticos ocurridos en el país, esto no se dio.

- ▶ La Bolsa de Valores en la ciudad de Guayaquil fue una de las primeras en establecerse en Latinoamérica, sin embargo, perdió la oportunidad de ser una de las más desarrolladas debido a la falta de atención por parte del gobierno y de sus propios miembros para promocionarla.
- ▶ Los países actualmente más desarrollados del mundo siempre le dieron la atención que se debía al desarrollo de este sector como parte del sistema financiero, y como instrumento para la transformación del de ahorro directamente hacia la inversión.
- ▶ La infraestructura tanto física como tecnológica de las Bolsas de Guayaquil y Quito son idóneas para satisfacer las necesidades de los inversores y las Casas de Valores que recurren a ellas para encontrarse con el fin de invertir su dinero.
- ▶ El porcentaje de negociaciones que se dan en ambas bolsas del Ecuador es casi el mismo.

- ▶ El Mercado de Valores ecuatoriano se encuentra en una etapa de desarrollo medio pero un poco inestable, debido a la inestabilidad de la economía ecuatoriana.
- ▶ El Mercado de Valores se encuentra por tercer año consecutivo deprimido debido a una falta de continuidad en las políticas económicas referentes a la apertura de mercados.
- ▶ La Ley de Mercado de Valores fue necesaria, útil y suficiente en su primer momento de aplicación.
- ▶ Actualmente, la Ley de Mercado de Valores posee demasiadas fallas y vacíos legales debido a que no ha sido actualizada en función de las necesidades cada vez crecientes del mercado de valores.
- ▶ El porcentaje de negociación de los papeles del estado en relación al total transado tres años atrás eran mucho mayores que en estos dos últimos años lo que indica un pequeño repunte de las negociaciones de empresas privadas.
- ▶ Los fondos de inversión son grandes captadores de recursos de pequeños inversionistas que por si solos no podrían entrar en el mercado bursátil.
- ▶ Los Fondos Internacionales no se han interesado en invertir en Ecuador debido a que el riesgo país es alto.
- ▶ En comparación con el resto del mundo, nuestro mercado bursátil presenta las siguientes características:
  1. Bajo nivel de desarrollo, debido al poco tiempo de instalación y a los bajos montos negociados.
  2. En el país recién se empieza a formar una cultura bursátil.
  3. En el Mercado de Valores ecuatoriano solamente se negocian acciones de pocas y grandes empresas
  4. Negocios familiares no tienen interés a este mercado, ya que son muy tradicionalistas como para utilizar dinero ajeno para financiarse y por que la venta de acciones implicaría una difusión y pérdida de poder en la empresa.

5. El Mercado de Valores Ecuatoriano es pequeño
6. El nivel de correlación al formar un portafolio es muy cercano a 1
7. No hay gran variedad de acciones en el mercado

- ▶ En cuanto a información, los requisitos para emitir y mantener valores en el mercado bursátil ecuatoriano son parecidos a los de otros cuatro países latinoamericanos con Bolsas más activas y desarrolladas; la diferencia radica en la temporalidad de estos requisitos.
- ▶ Existe una falta de información dirigida al inversionista medio para que conozca este sector del mercado de inversión.
- ▶ La tendencia de invertir por parte de los ecuatorianos es hacia el corto plazo.
- ▶ Los incentivos tributarios que existen parecen no ser suficientes para atraer inversión de profundidad.
- ▶ La institución que posee los mayores recursos económicos debido a que es el único fondo de pensiones obligatorio en el país, el IESS, no es un inversionista institucional de largo plazo en el país.

#### 1.4.3. Factores que influyen en la evolución del mercado de capitales en el Ecuador

Muchos son los factores que influyen en la bolsa, pero para empezar debemos tener en cuenta tres aspectos fundamentales que condicionan la forma de actuar de todas las personas que invierten en acciones: *rentabilidad, seguridad y liquidez*. Todo inversor cuando busca un valor en el que invertir trata de conjugar estos tres parámetros que están interrelacionados y en cierta forma son incompatibles.

- ▶ **Rentabilidad:** La búsqueda de ésta es obvia, todos deseamos obtener un resultado positivo con nuestra inversión y cuanto mayor sea dicha rentabilidad, mejor.
- ▶ **Seguridad:** La inversión en acciones tiene un riesgo asociado ya que es incierto el resultado de la misma cuando decidimos comprar Telefónica,

BBVA, etc. No se sabe si al final se ganará o perderá dinero. El inversor quiere comprar acciones de empresas que considera seguras, es decir intenta disminuir el riesgo de la inversión en bolsa.

- ▶ **Liquidez.** Consiste en la facilidad para ir al mercado, es decir la bolsa, y encontrar otros inversores interesados en esa empresa que quieran comprar mis acciones, ya que de lo contrario no podríamos recuperar nuestro dinero. Cuanto más líquida sea una empresa, más se negociará, más personas habrán interesadas en ella y será más fácil convertir nuestras acciones en dinero, esto hace que los valores más líquidos sean más atractivos para los inversores ya que pueden recuperar más fácilmente su dinero.

Los tres aspectos anteriores están relacionados entre sí ya que normalmente un valor líquido es más seguro que uno con escasa liquidez. Así mismo un valor más arriesgado, (ya sea por el tipo de negocio al que se dedica, la situación que atraviesa, etc.) tiene que aportar una rentabilidad mayor que compense al inversor del mayor riesgo que éste asume. El comportamiento de las bolsas depende del de los valores que las integran. Los factores principales que intervienen en la bolsa de valores son:

Es de natural importancia para los administradores financieros de las empresas, observar las variaciones que se producen en las tasas de interés, así como las causas que lo motivaron, sobre todo cuando dentro de su flujo de caja, las entradas y salidas de recursos no coinciden, y tienen que tomar decisiones de inversión, o desinversión bajo un determinado marco económico financiero que se ve reflejado en el movimiento de las tasas de interés y que le hará obtener beneficios o pérdidas dependiendo del momento en que se hagan.

#### 1.4.3.1. Los tipos de interés

Este es un factor clave en el mercado bursátil. Existe una relación inversa entre ésta y IPC, ya que la tasa de interés está reflejando un rendimiento

alternativo de bajo riesgo. Ante un aumento del rendimiento de la inversión alternativa (plazo fijo. Caja de ahorro, etc.). Ésta se hace más rentable y se prefiere frente a las inversiones en el mercado bursátil. La menor demanda de inversiones bursátiles provoca una caída en el precio de las mismas, reflejando la relación inversa a lo que se hacía mención.

Una acción supone un conjunto de flujos futuros a recibir (dividendos), su valor presente (el precio de la acción) depende de la tasa a la que descontemos esos flujos. El costo de oportunidad que generalmente se utiliza para inversiones en la bolsa es el rendimiento que se deja de percibir por la alternativa de invertir en un plazo fijo.

Los ahorradores tienen dos opciones de inversión, la renta fija y la variable. La evolución de los tipos de interés marca la rentabilidad de todos aquellos activos de renta fija que se emiten.

Si los tipos bajan no interesará estar invertido en activos con rentabilidad fijada porque el retorno que obtenemos será cada vez más pobre y por tanto las acciones serán el "refugio" de todos aquellos que buscan la rentabilidad superior, produciéndose una corriente de fondos entre unos y otros.

Si el movimiento de los tipos es el contrario, entonces el dinero huirá de la renta variable y encontrará acomodo en la renta fija que ofrece mejor rentabilidad sin riesgo.

Por tanto, si las acciones reflejan tanto el valor presente como el futuro de las empresas éste se verá afectado y su cotización lo reflejará.

Las inversiones se realizarán pues en función de la previsión de los movimientos de tipos de interés.

#### 1.4.3.2. Los flujos de liquidez

La cantidad de dinero que existe en el mercado es un factor a tener en cuenta. La entrada de dinero hace siempre que la bolsa de valores suba o al menos no caiga ya que el dinero se traduce en compras.

Por tanto, la llegada de flujos de dinero es muy importante y hay que tenerla en cuenta puesto que una retirada de los mismos puede ocurrir en cualquier momento y provocar situaciones de bajadas bruscas. De hecho, situaciones como la llegada del período fiscal o de los períodos vacacionales influyen en ellos.

Es un factor muy importante a considerar, ya que si existe mucha liquidez habrá una mayor demanda por instrumentos y esto ocasiona que su precio se encarezca o que es lo mismo, disminuyen sus tasas de interés que se pagan en el mercado secundario. Por el contrario, cuando escasea el dinero y se dice que hay poca liquidez, los poseedores de “papel” o instrumento de inversión, tratarán a toda costa de cubrir sus posiciones, elevando para tal motivo las tasas de interés en el mercado secundario. Influyen en este renglón las fechas coyunturales, en las que la oferta y la demanda de dinero se ve afectada por eventos estacionales, como pago de impuestos, pago de nóminas, etc. Y que hacen variar por un pequeño período las condiciones de liquidez del mercado secundario y por supuesto se ve reflejado en la tasa de interés.

#### 1.4.3.3. Las expectativas económicas y de las empresas

Toda inversión se realiza con expectativa de alcanzar una buena rentabilidad futura, al menos mayor de la que obtendríamos si invirtiésemos en Renta Fija. Por tanto, sobre lo que apostamos es sobre el futuro de una empresa y este futuro dependerá de la coyuntura económica en primer lugar y de aquellos factores que influyen directamente sobre dicha empresa.

Tendremos en cuenta el sentimiento del mercado, las noticias que le afectan y todo lo que pueda tener relación con la sociedad en concreto en la que se invierte. Ganar dinero a partir de inversiones es una acción cada vez más reiterada en la sociedad en la que vivimos. Cada día son más los particulares y las empresas que deciden invertir en el mercado bursátil para,

ya no sólo ganar beneficios, sino también notoriedad. Esta es una estrategia común en todas aquellas que persiguen posicionarse entre las primeras del país al que pertenecen y, además, de cara al exterior.

La Bolsa, como actividad financiera, es un mercado donde los particulares ahorradores pueden depositar su confianza invirtiendo y comprando valores de la compañía que más se ajuste a sus expectativas económicas. Estas expectativas económicas se rigen en torno a tres conceptos clave: rentabilidad, seguridad y liquidez. En el mundo globalizado en que nos hallamos, cualquier alteración en Bolsa supone un trastorno, ya positivo o negativo, en el contexto económico nacional-internacional.

#### 1.4.3.4. Los resultados empresariales

Se tienen en cuenta tanto los resultados empresariales presentes como las previsiones de los futuros: la evolución de los resultados pasados sirve como información para analizar la situación de la empresa, su trayectoria y la solidez de sus cuentas, etc. Los resultados futuros se estiman en función de la evolución de los presentes y las expectativas de nuevos productos, estrategias, etc. y determinan la valoración actual de las acciones. Cualquier variación de las estimaciones cambiará totalmente esta valoración, para bien o para mal. El tamaño de las empresas, el tamaño del mercado, la automatización de las empresas y la ausencia de una clase media suficientemente grande. Para la mayoría de los países latinoamericanos son varios los factores que afectan al desarrollo y crecimiento del mercado de valores; por lo cual se distinguen dos tipos de problemas: los de tipo coyuntural que son aquellos relacionados con acontecimientos del momento, por ejemplo crisis financieras, volatilidad en mercados financieros internacionales, variación en las tasas de interés; y los de tipo estructural que se refieren a la estructura del mercado donde se efectúan las operaciones, entre los problemas de este tipo se encuentra la rivalidad de la actividad bancaria con la actividad bursátil y la cultura bursátil insuficiente.

Actualmente el mercado de valores ecuatoriano no se ha desarrollado eficientemente debido, principalmente, a la falta de cultura bursátil (problema de tipo estructural); es decir: por un lado los individuos con recursos excedentes se convierten en ahorristas pues el sistema bancario ha canalizado la información de tal forma que sean ellos los únicos receptores de dichos recursos, evitando así que éstos sean invertidos en el mercado de valores. Por otro lado, está la falta de promoción del mercado de valores sobre los beneficios que pueden recibir los individuos al invertir sus recursos en la adquisición de acciones, bonos y demás títulos valores; cabe resaltar que dicha promoción también debe ser dirigida hacia las empresas; la mayor parte de las empresas que funcionan en el Ecuador son de patrimonios familiares con capitales cerrados al mercado de valores pues no conocen los beneficios que conllevan inscribirse y participar en el mercado.

A pesar de que son varios los trabajos que se han realizado sobre los factores que afectan al crecimiento y desarrollo del mercado de valores, en la mayoría de ellos se cita como factor fundamental la intervención del Gobierno en el establecimiento de incentivos tributarios para la formación de una cultura bursátil que propicie y garantice la realización de transacciones en el mercado de valores.

El Mercado de Valores ecuatoriano en la actualidad no se encuentra lo suficientemente desarrollado en comparación con los mercados de los demás países de la región; por lo que es necesario analizar mecanismos que fomenten su desarrollo; en el caso ecuatoriano, es evidente la necesidad de restablecer los incentivos tributarios que se estipularon en la primera Ley del mercado de valores; así como también, la inclusión de nuevas reformas tributarias que incentiven tanto a los inversionista para que canalicen sus recursos hacia la inversión productiva; y a las empresas para que se inscriban en el mercado de valores favoreciendo al crecimiento de éste.

## CAPÍTULO 2

### 2. Aspectos Situacionales.

#### 2.1. Entorno Económico y Social que rodea al Mercado de Capitales.

El Mercado de Valores forma parte de los Mercados Financieros, que cumplen el rol de canalizar el ahorro hacia la inversión. Por un lado, lo hacen a través del mercado de dinero, en que actúa la banca y otros intermediarios, proporcionando financiamiento de corto plazo. Por otro, el mercado de valores otorga financiamiento a largo plazo y a menor costo utilizando instrumentos como obligaciones, acciones, titularizaciones, etc.

Gráfico 5



Fuente: Bolsa Valores Guayaquil

Estos instrumentos facilitan el sistema de inversión canalizando de manera óptima y segura el ahorro de los inversionistas individuales o institucionales en inversiones fructíferas para varios niveles de economía ya sea en el comercio, industria, construcción, agricultura entre otros.

Todos ellos más otras variables forman parte del entorno circundante del Mercado del Valores y su aspecto situacional se sumerge a los Mercados

emergentes que palpa América Latina sin dejar de incluir nuestro mercado; aquel mercado que le falta llegar al periodo de madurez para que descargue los frutos cosechados del ánimo de incentivar la inversión en el mercado bursátil. Muchas economías como la nuestra en vías de desarrollo se caracterizan por los siguientes puntos:

- ▶ Menor profundidad en el Mercado de Valores debido a la menor demanda de títulos valores que prevalecen cuando el mercado está abierto a flujos internacionales.
- ▶ La capacidad interna de generar ahorro mediante medios de bajo costo y largo plazo se encuentran vinculados con los siguientes aspectos:

#### 2.1.1 El Entorno Político.

El Entorno Político es la variable relevante que refleja la situación política de un país y al mismo tiempo da la pauta a las futuras inversiones de carácter nacional y extranjero, inversiones que mejoran el poder adquisitivo de los habitantes, el ciclo económico del país, el producto interno bruto (PIB), las inversiones bursátiles, entre otras variables.

Destacando las futuras inversiones que estarán ligadas al entorno económico es considerable que el marco económico deba ser regulado por entidades internacionales que puedan dar opciones de estabilidad económica no solo para inversiones extranjeras sino más bien para inversiones locales, ya que la finalidad del mercado de valores dentro del entorno político es la protección de la fe pública, la promoción del desarrollo de los sectores productivos, el fortalecimiento del Agente Regulador, la supervisión normativa y de riesgo y el fiel cumplimiento de los estándares internacionales.

Resaltando que el mercado de valores esta poco desarrollado en el país, tal es así que en el año 2007, las operaciones transadas en las bolsas de valores representaron solo el 8% del PIB, y en 2008 alcanzaron el 10% del

PIB, cuando otros países con un entorno político estable el mercado de valores bordean el 100% del PIB, por tal razón el Gobierno desea plantear mediante Proyecto de Reforma Integral tres objetivos primordiales:

1. Expandir y dinamizar el mercado de valores.
2. Popularizarlo.
3. Aumentar la confianza y seguridad del inversionista.

Cada uno de estos puntos está fuertemente ligado para el desarrollo efectivo del Proyecto de Reforma Integral.

### 2.1.2 Las variantes económicas

Los cambios económicos incesantes, los impactos bancarios y las nuevas cifras económicas que viven últimamente las economías de todos los países del mundo traen consigo oportunidades de crecimiento hacia los mercados de desintermediación financiera que poco a poco está resurgiendo en nuestro país, pero una de las variantes que da pauta a desistir en invertir en este mercado es la inflación ya que aumenta la incertidumbre y así dificulta los controles y los cálculos de rendimientos de las inversiones.

#### 2.1.2.1 La inflación:

Es el aumento progresivo, constante y generalizado de los precios, que trae como efectos el desajuste de la economía y el poco desarrollo de un país y aleja las inversiones bursátiles. La inflación incide a tres consecuencias negativas en el desarrollo del mercado de capitales:

- ▶ Desfigura la información sobre los valores de los activos financieros.
- ▶ Distorsiona los efectos de los impuestos y encajes, y
- ▶ Desestimula las operaciones financieras de largo plazo, las mismas que facilitan el financiamiento de la inversión productiva y la vivienda.

Estas tres consecuencias negativas de la inflación desestiman las inversiones bursátiles en el Mercado de Valores; en la actualidad no solo la inflación puede afectar el Mercado de desintermediación financiera sino

también las tasas de intereses, la deuda Pública, la política Monetaria y la política fiscal. Destacando que las tasas de inflación y las tasas de interés guardan una estrecha relación entre sí, las tasas de interés generalmente son más altas durante período de alta inflación, pero referirnos al mercado accionario, normalmente el precio de las acciones no se ve incrementando en periodos altos de inflación.

La deuda pública es otro factor que afecta en el rendimiento de las acciones. Si el Gobierno tiene más gastos que ingresos, tendrá dos formas de financiarse, la primera incrementando las existencias de dinero y la segunda consiste en tomar un préstamo del Mercado Financiero, ambos caminos conllevan a un incremento de la inflación, pero los rendimientos financieros ocurrieron en niveles inferiores al de la inflación.

La oferta monetaria es otro de los factores el cual al incrementarse, provoca altos niveles de inflación y no contribuirá que el precio de las acciones se incremente.

La política fiscal, es otro de los factores el cual afecta al precio de las acciones, si un Gobierno establece demasiados impuestos, la gente invertirá menos puesto que tendrá que destinar la mayor parte de sus recursos monetarios en el pago de impuestos.

Todas estas variables en su conjunto son importantes al momento de invertir en un país y son las más estudiadas por los inversionistas locales o extranjeros con el fin de detallar el riesgo natural que lleva toda inversión, sin la necesidad de aumentarlo por el desequilibrio económico que nuestro y muchos países están sumergidos.

#### 2.1.2.2 El aspecto socio-cultural

El aspecto socio-cultural permite evaluar y analizar el entorno macroeconómico: la situación política, económica y social de un país, con el

objetivo de establecer el panorama que tenemos al momento de invertir en un título valor, el cual está regido por impactantes efectos socio culturales los mismos que establecen el crecimiento y el decrecimiento de las inversiones en el mercado de capitales.

Hay ciertos parámetros importantes que tiene que resaltar la empresa emisora tales como la situación económica la solvencia financiera, la rentabilidad de la empresa, historia de la empresa y finalmente las tasas de interés, en su mayoría los inversionistas toman en cuenta este último punto para realizar una inversión resaltando que entre más alta sea la rentabilidad para el inversionista mayor será el riesgo que corre.

Ecuador es un país de poca cultura accionaria ya que el desconocimiento nos hace participar del miedo a perder el dinero sin considerar que la mejor manera de hacer rendir nuestro dinero se encuentra en el mercado de capitales el mismo que nos ofrece seguridad, garantía y estabilidad con el fin de incrementar las inversiones en el mismo.

El mercado de valores ecuatoriano y particularmente el mercado de acciones, es incipiente y muy limitado, siendo la estructura de la propiedad de las empresas muy cerrada y sus formas de organización y gestión. En la propiedad del capital empresarial continúa persistiendo la naturaleza cerrada y familiar, lo que ha determinado también la existencia de muchas empresas pequeñas, con un tradicional estilo de organización y administración, poco permeable al concepto de gestión moderna y de una adecuada y racional incorporación institucional que norme y pruebe el desarrollo de un verdadero mercado de capitales y de valores basado en el estímulo y fortalecimiento del ahorro interno. Tampoco existen mecanismos de información para los sectores inversionistas respecto de la dinámica y perspectivas de las sociedades.

Por tanto, es objetivo primordial del Gobierno Nacional del Ecuador, el fortalecer y dinamizar el Mercado de Valores, a objeto de que este sirva como medio de desarrollo económico y social del país, facilitando la canalización del ahorro nacional a mediano y largo plazo hacia proyectos de inversión productiva de los sectores público y privado; generando no solo el crecimiento de la riqueza nacional sino la justa distribución social y geográfica; empleo productivo; y propiciar niveles de tasas interés que apoyen la competitividad del sector productivo, garanticen el retorno a los inversionistas, especialmente los representados por las instituciones de seguridad social.

Si se descartara la idea que las personas desconocieran y se rehúsen a realizar inversiones en el mundo bursátil se lograría mayor rentabilidad de una inversión y mayor seguridad en el dinero de la población.

El desarrollo del Mercado de Valores sin duda contribuirá a la disminución de las tasas de interés y en alentar la rentabilidad de los dineros que administra el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, así como de otros inversionistas institucionales, como incluso lo representa el Sistema Financiero Nacional; hoy más que nunca dentro del nuevo enfoque que contempla la Constitución de la República respecto de la actividad bancaria.

En conclusión la tarea principal es instruir y detallar a la población que la mejor manera de incrementar, resguardar el dinero, es mediante las inversiones de corto y largo plazo que nos ofrece el mercado de valores. .

### 2.1.3. El ambiente empresarial

Si bien es cierto, en el Ecuador la mayoría de las empresas son familiares, por lo que no se ha generado en mayor proporción la cultura de la incursión en el mercado de capitales. Ya que muchas de ellas, poseen una estructura básica, por lo que no se encuentran en las condiciones necesarias para adentrarse en este mercado.

Se requiere de una reestructuración empresarial para poder crear un nuevo ambiente, en el que se refleje la oportunidad de incursionar en nuevos mercados, que pueden generar mayores beneficios en una empresa, que simplemente la intermediación financiera. Esto también es debido a la poca capacitación y conocimiento acerca de las diversas formas de financiamiento que existen y que en el Ecuador pueden ser brindadas.

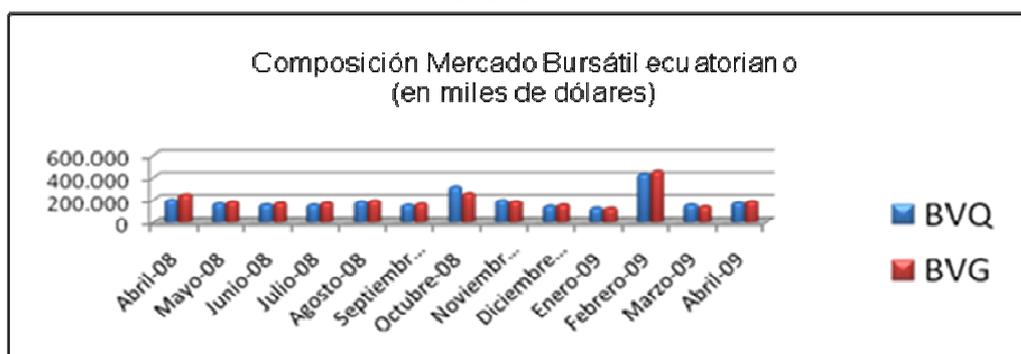
Debido a la crisis financiera y restricciones de créditos, las empresas buscan nuevas opciones de financiamiento en el Sistema Bursátil como en emisiones y Titularizaciones. El sistema bursátil ofrece mayores ventajas tanto para los obligacionistas y para los emisores. Del cambio en el ambiente empresarial, también dependerá la política económica que es presentada, y de esta manera conocer los recursos que poseen el estado y el cual influirá directamente con la inversión.

## 2.2. Escenario actual del Mercado de Capitales

Existen 2 Bolsas de Valores a Nivel Nacional.

Monto negociado 2008: USD 2.345 millones, 205% más que 2007.

Gráfico 6



Fuente: Bolsa Valores Guayaquil

Se puede determinar que en forma general ambas Bolsas de Valores se encuentran en la misma posición, generando cifras parecidas entre si, con ciertos aumentos en la Bolsa de Valores de Guayaquil, pero que no son de gran significancia con respecto a la Bolsa de Valores de Quito.

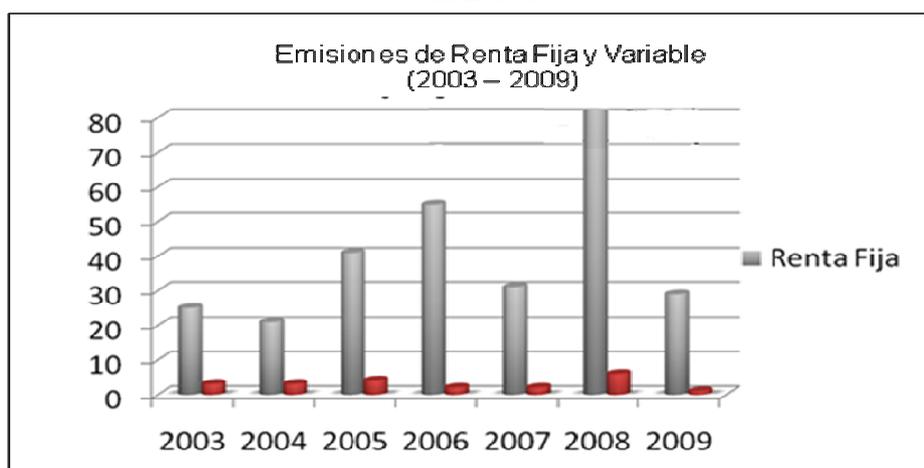
En el 2008 el 93.02% de las emisiones fueron títulos de Renta Fija, mientras que apenas el 6.98% fueron de Renta Variable.

Tendencia actual de las empresas a emitir obligaciones para obtener financiamiento.

La preferencia de los inversionistas en el Ecuador es a demandar valores de Renta Fija.

El Gobierno Ecuatoriano a través de la Intendencia de Mercado de Valores buscar incentivar el desarrollo de dicho mercado y así crear una cultura bursátil a nivel nacional.

Gráfico 7



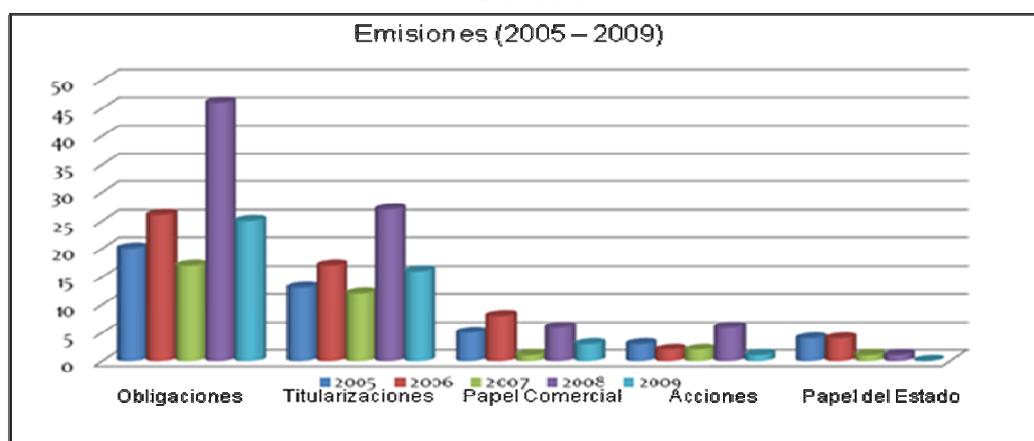
Fuente: Bolsa Valores Guayaquil

Existen buenas perspectivas de crecimiento negocio de estructuración, compra y venta de valores financieros en el Ecuador debido a las protecciones legales y oportunidades de crecimiento empresariales.

La gran mayoría de las personas optan por las emisiones de renta fija, ya que en este caso, es seguro que recibirán un monto en un determinado momento, en cambio en el caso de la renta variable la ganancia que obtengan dependerá de la Junta directiva, que es aquella que decidirá si pagar o no dividendos, dependiendo que tan bien le vaya a la empresa.

### 2.2.1. Negociaciones con el público en general

Gráfico 8

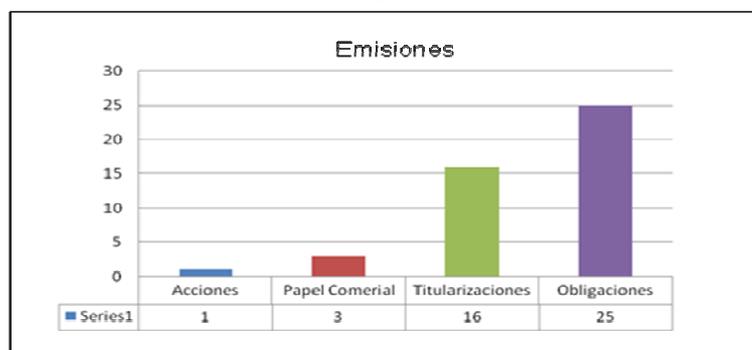


Fuente: Bolsa Valores Guayaquil

Se puede apreciar que las emisiones que han tenido mayor acogida de parte del público en general, han sido las obligaciones y las titularizaciones, debido a que por ser de renta fija, generan un ingreso determinado. En cambio las acciones no tienen la acogida necesaria debido a la poca confianza que tienen las personas frente a las empresas que las emiten, debido a que su ganancia dependerá de la junta directiva y de las ganancias que perciba la empresa en un periodo determinado. Los bonos del estado son los que poseen el menor porcentaje ya que estos no son emitidos de forma regular, solamente se los emite cuando el estado necesita dinero, y es una forma de generarlo mediante el mercado de capitales.

### 2.2.2 Dificultades del negocio bursátil

Gráfico 9



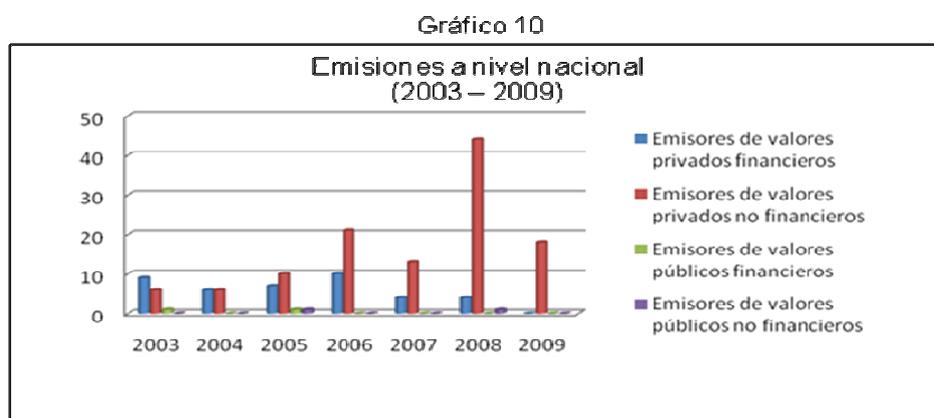
Fuente: Bolsa Valores Guayaquil

La Superintendencia de Compañías a través de la Comisión Nacional de Valores regula el mercado de Acciones y Valores.

Actualmente, el mercado muestra una tendencia de crecimiento en este segmento. Hay una nueva ley de Valores y Mercado de Valores ha creado y revisado. Esta ley, ayudará en el desarrollo y la apertura del mercado de emisiones para la empresa ecuatoriana.

Debido a la crisis financiera y las restricciones de crédito, las empresas están buscando nuevas opciones de financiación en los mercados bursátiles como las emisiones y titularizaciones.

Los mercados de valores superiores ofrecen ventajas tanto para los tenedores de bonos y los emisores. Se puede determinar que las emisiones que presentan mayor dificultad son las concernientes a las acciones, ya que no llama de gran manera la atención del público en general, debido a su necesidad de obtener una ganancia segura en un periodo determinado.



Fuente: Bolsa Valores Guayaquil

### 2.2.3. El Ahorro frente a la Inversión

El ahorro y la inversión son variables que dependen de los agentes económicos, y expectativas del mercado, se sabe que el nivel de equilibrio de ingreso se determina en el punto en el cual se igualan, dicho de tal forma que el equilibrio se puede deducir a través de los siguientes factores:

Según el comportamiento de las empresas, y,

Según el comportamiento de las familias, en una economía cerrada.

Algunos conceptos bases en cuanto a ahorro e inversión:

Ahorro nacional = Ahorro Privado + Ahorro Publico

Ahorro Total = Ahorro Nacional + Ahorro Externo

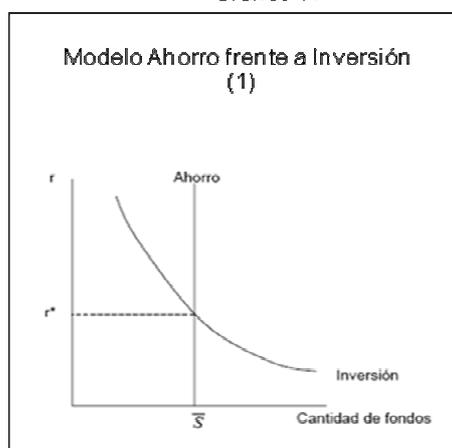
Inversión Bruta = Ahorro Total

El entorno económico como variable económica

En Economía Cerrada: Es aquella en la cual el comercio internacional no puede tener lugar. El acto de la venta de bienes o servicios a un país extranjero se llama la exportación. El acto de la compra de bienes o servicios de un país extranjero se llama la importación.

Para mayor comprensión se procede a explicar el siguiente diagrama del modelo de Ahorro frente a Inversión:

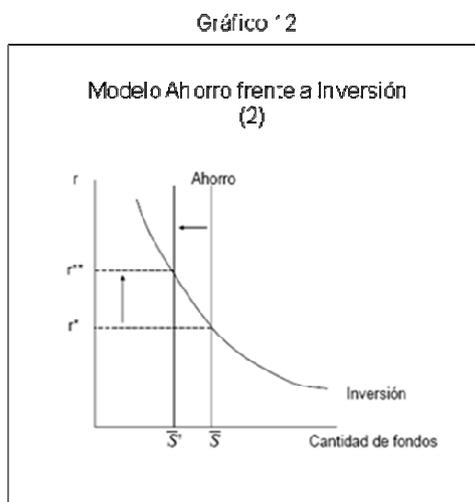
Gráfico 11



Fuente: Boletín económico Banco Central Ecuador

1.  $r^{**} > r^*$  implica que la cantidad de los fondos que los ahorradores ofrecen al mercado es mayor que la cantidad de los fondos que las inversionistas quieren tomar prestados. La tasa disminuye.

2.  $r^{**} < r^*$  implica que la cantidad de los fondos que los ahorradores ofrecen al mercado es menor que la cantidad de los fondos que las inversionistas quieren tomar prestados. La tasa aumenta.



Al momento de que la tasa de interés aumenta, la función se desplaza hacia arriba, produciéndose un déficit comercial y este trae como consecuencia una contracción en la oferta monetaria, que genera una nueva situación de equilibrio que crearían nuevos puestos y situaciones de Ingreso y Tasa de interés. A continuación el desempeño y factores a considerar del ahorro frente a la inversión.

### El Ahorro

Ya que el ahorro es el elemento esencial para el financiamiento de la inversión y este permitiría impulsar un crecimiento económico a largo plazo, en Ecuador siempre se ha caracterizado por registrar bajas tasas de ahorro interno, es por eso que se hace frente a esto, comparándolo con el nivel de inversión ya que en forma conjunta determinan el nivel de equilibrio del ahorro a través de la tasa de interés.

### Determinantes del Ahorro

Los motivos principales se ven reflejados a continuación

- ▶ Provee recursos para la jubilación y/o legados de herencias.
- ▶ Financiamiento de inversiones.
- ▶ Soporta cambios inesperados en el ingreso y la economía.
- ▶ Mantiene estable el consumo.

Las formas más sencillas para determinar el ahorro vienen dadas según la teoría de Keynes, en donde indica que las propensiones medias y marginales del consumo derivan las propensiones relativas al ahorro.

Así de esta forma especifica que la relación entre el ahorro y el ingreso disponible es la propensión media del ahorro, así mismo se dice que la propensión media al consumo debería ser superior a la marginal pudiendo inclusive el consumo exceder al ingreso, no obstante en cuanto al ahorro la propensión media sería menor que la marginal correspondiente pudiendo este ser negativo. Estas propensiones medias y marginales al consumo y ahorro son consistentes con las funciones lineales del ahorro y consumo, esto nos indica que *el ahorro tiene relación lineal y directa con el ingreso disponible*.

Son varias las variables que influyen al ahorro privado, por ejemplo el índice de desempleo, tasa de interés real, niveles de ingresos, impuestos, ahorro externo, pero la más influyente es la Inflación.

Según el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC) la inflación anual ha ido incrementando de tal modo que ha llegado a ocasionar la “destrucción del ahorro”, ya que una inflación elevada, resultado de políticas económicas equívocas generadoras de un ambiente de incertidumbre económica, produce y promueve una especulación alta en el nivel de los precios, que generan distorsiones en la economía y empobrece a todos y con mayor peso a los pobres.

Otro aspecto que impide el ahorro en el país, son las restricciones a las importaciones, esto de una u otra manera encarece la calidad de los

productos del país, de la misma manera los insumos de producción produciendo escasez, al existir escasez los productos se avalúan mas produciendo inflación, como resultado el ingreso promedio de una persona no alcanza y los vendedores bajan su índice de ventas.

Es así que como la inflación en cierto punto ha superado a las tasas de interés que se pagan por los ahorros, los ciudadanos pierden incentivo de ahorrar, así mismo afecta a la inversión y creación de fuentes de trabajo.

La generación de mayores niveles de ahorro sería de gran necesidad para financiar las nuevas inversiones que permitirán alcanzar un gran crecimiento sostenido de la economía a largo plazo en el país. Tal y como se lo especifica en la actual constitución el Estado promoverá y protegerá el ahorro interno como fuente de inversión productiva en el país. Asimismo generará incentivos al retorno del ahorro y de los bienes de las personas migrantes y para que el ahorro de las personas se oriente hacia la inversión productiva de calidad.

¿Cuáles son algunos de los factores que se ven afectados por la subida de la inflación?

- ▶ Los niveles salariales y costos de actividad productiva se ven presionados.
- ▶ Ocasiona desempleo, ya que reduce la competitividad empresarial.
- ▶ Desmotiva el emprendimiento.
- ▶ Disminuyen los índices de ventas a nivel nacional.
- ▶ Genera distorsiones e incertidumbres en la economía.

El ciudadano ecuatoriano aprovecha o toma la posición de ahorrista frente a la de inversionista, debido a que son mucho más adversos al riesgo frente a posibles pérdidas, pero en mayoría de veces el incremento de inflación no es suficiente estancamiento para empezar a ahorrar.

La gran incógnita al momento de decisión de ahorro frente a inversión, viene dada a partir del nivel de ahorro interno para financiar la inversión de un país en un año determinado. La necesidad de alcanzar niveles adecuados de ahorro está directamente en función de los niveles de inversión deseados para una economía, ya que sin ahorro interno es difícil atraer la inversión extranjera directa y de esta forma difícil incremento del crecimiento económico del país. El ahorro externo y oportunidad de crecimiento tiene grandes ventajas y a su vez desventajas, como lo son mejora de infraestructuras para el sector productivo y vulnerabilidad a los flujos de capital y crisis financieras, respectivamente.

La inversión extranjera directa (IED) ha sido vital en el año 2008, ya que en comparación del período 2005 – 2008, este año fue en donde se mostró un incremento con relación al año 2007, siendo este de 400% mayor al del 2007 pasando de 193 millones a 974 millones, esto es atribuible a ciertos sectores productivos del país, sin embargo en comparación con los mercados de Latinoamérica no es tan favorable.

#### La Inversión

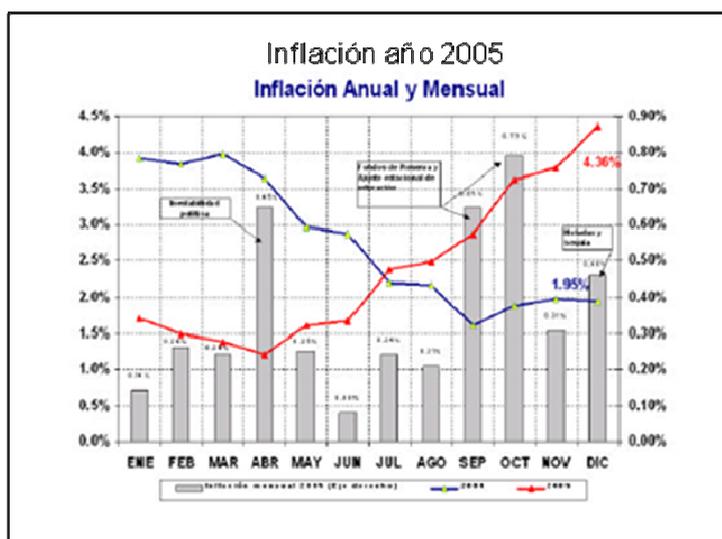
Según la actual constitución se dice que el Estado promoverá las inversiones nacionales y extranjeras, y establecerá regulaciones específicas de acuerdo a sus tipos, otorgando prioridad a la inversión nacional. Las inversiones se orientarán con criterios de diversificación productiva, innovación tecnológica, y generación de equilibrios regionales y sectoriales. La inversión extranjera directa será complementaria a la nacional, estará sujeta a un estricto respeto del marco jurídico y de las regulaciones nacionales, a la aplicación de los derechos y se orientará según las necesidades y prioridades definidas en el Plan Nacional de Desarrollo, así como en los diversos planes de desarrollo de los gobiernos autónomos descentralizados.

La inversión pública se dirigirá a cumplir los objetivos del régimen de desarrollo que la Constitución consagra, y se enmarcará en los planes de desarrollo nacional y locales, y en los correspondientes planes de inversión.

A continuación los siguientes datos estadísticos y sus debidas comparaciones:

Siendo la inflación una medida estadísticamente comparable a través del Índice de Precios al Consumidor (IPC) a partir de una canasta de bienes y servicios demandados por los consumidores de estratos medios y bajos, se analiza cómo ha evolucionado la inflación en los debidos años de nuestro período de estudio (2005 – 2008).

Gráfico 13

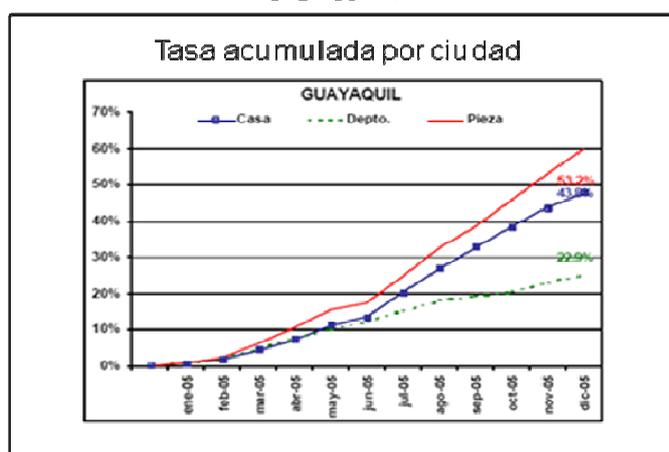


Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos

El año 2005, cerró con una inflación anual de 4.36%, remarcada por encima del 1.95% del año 2004, esto fue debido a algunos factores claramente entendibles, en donde el primer repunte se dio en el mes de abril, debido a la inestabilidad política que tuvo el país, en septiembre se realizó la devolución de fondos de reserva, siendo considerado como otro factor que marca un repunte al alza, pero el mes con mayor inflación fue octubre con la misma razón, siendo este el más afectado por la inflación en

todo el 2005 con 0.79%. En total durante el año 2005 se entregaron \$453.5 millones por concepto de devolución de fondos de reserva. Además en los últimos dos meses del año, el país enfrentó dificultades climáticas, siendo el sector agrícola afectado por la inflación.

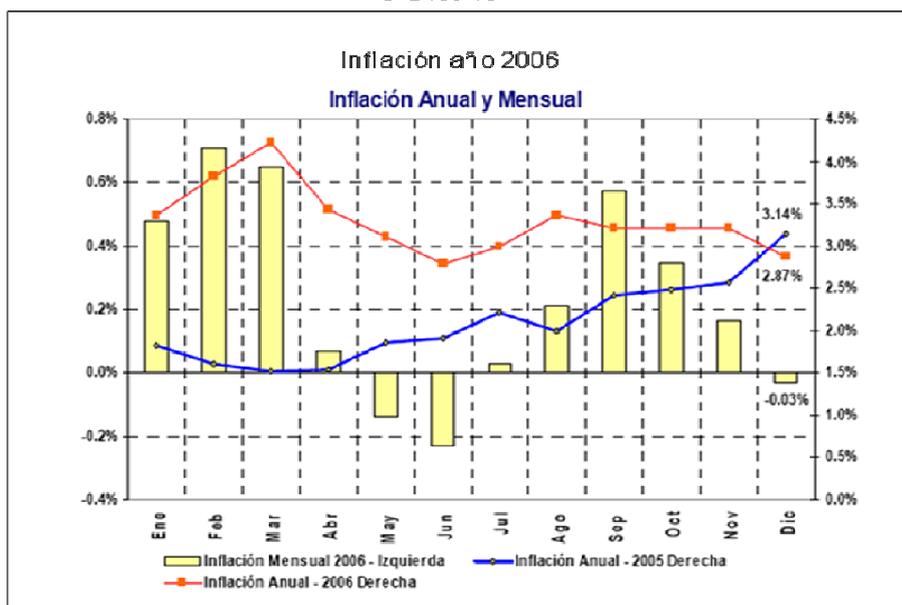
Gráfico 14



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos

Siendo nuestro mercado objetivo el de la ciudad de Guayaquil, podemos observar cómo ha evolucionado la inflación en el transcurso del año 2005, siendo Guayaquil el cuarto en la lista de la región costa en tener alto índice de inflación.

Gráfico 15



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos

El cierre del año 2006, la inflación general anual se ubicó en 2.87%, lo que implicó una disminución de 0.34 puntos porcentuales con respecto a noviembre de 2006, y de 0.27 puntos porcentuales con relación al resultado de diciembre 2005 (Gráfico 1). Se debe precisar también que la evolución de la inflación anual ha tenido fluctuaciones diversas durante el 2006.

En el primer trimestre se observó una evolución hacia el alza en el ritmo de crecimiento de los precios dado debido a:

1. Incremento de las remuneraciones unificadas, provocando aumento de la demanda agregada.
2. Devolución de los fondos de reserva, mediante la cual se entregaron un total de USD 583 millones; y
3. El aumento de precios de varios productos alimenticios, en donde el país debió enfrentar dificultades climáticas tanto en la sierra como en la costa.

El segundo trimestre, la inflación registró una significativa disminución debido al buen abastecimiento y comercialización de productos alimenticios, para nuevamente aumentar en el tercer trimestre dado los aumentos en los precios de la harina.

Finalmente, en el cuarto trimestre, la inflación anual evidenció una caída sostenida a partir del mes de septiembre 2006.

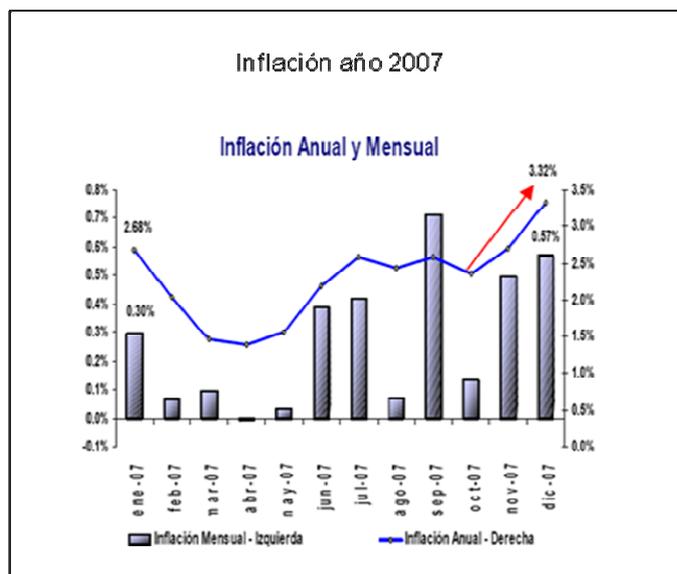
Tabla 1

Inflación por Ciudad año 2006	
<b>Ciudad / Región</b>	<b>Inflación anual %</b>
<b>Loja</b>	<b>4,25</b>
<b>Manta</b>	<b>3,79</b>
<b>Quito</b>	<b>3,01</b>
<b>Machala</b>	<b>2,68</b>
<b>Esmeraldas</b>	<b>2,52</b>
<b>Ambato</b>	<b>2,39</b>
<b>Guayaquil</b>	<b>2,3</b>
<b>Cuenca</b>	<b>2,22</b>
<b>Reg. Sierra</b>	<b>3,05</b>
<b>Reg. Costa</b>	<b>2,66</b>
<b>Nacional</b>	<b>2,87</b>

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos

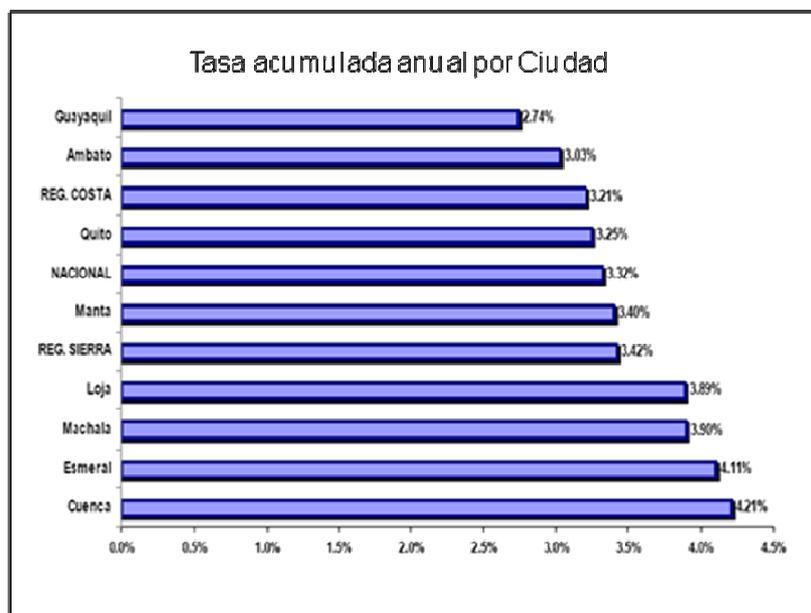
Se observó que el año 2006, Guayaquil no ha tenido tanta evolución en el nivel de inflación, en la región costa es el que menos evolución ha tenido, esto es favorable ya que se está mejorando y regulando la opción de posible ahorro.

Gráfico 16



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos

Gráfico 17

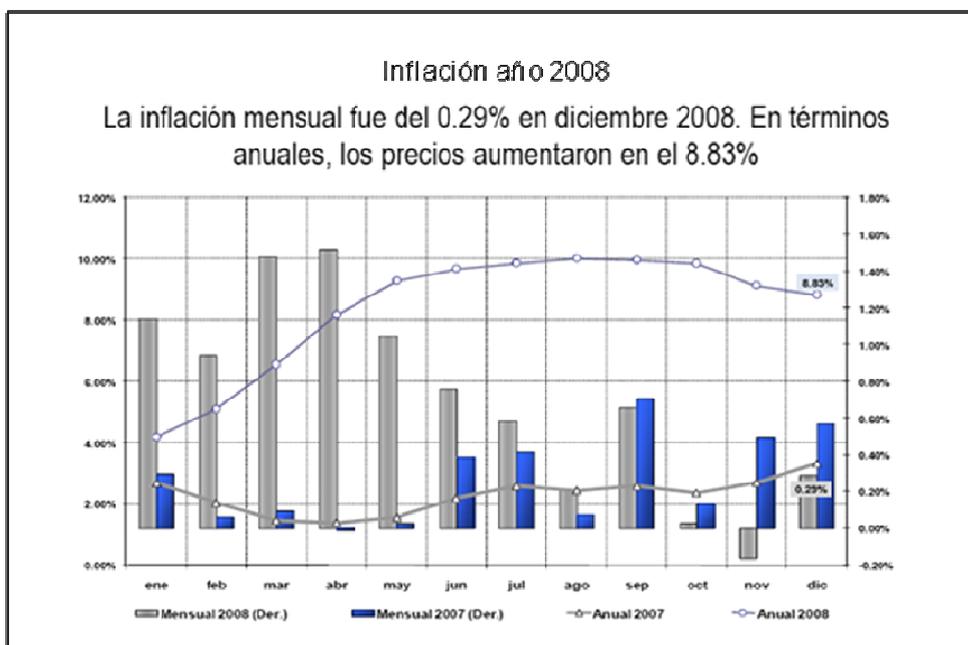


Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos

La inflación relativa acumulada en el año 2007, en comparación con el año 2006, incrementó en menos de 1%, debido a incrementos en los sectores económicos productivos siendo el sector Agroindustrial el de mayor crecimiento con un 6,77%, seguido del sector de Servicios, Agropecuario y Pesca y por último el Industrial.

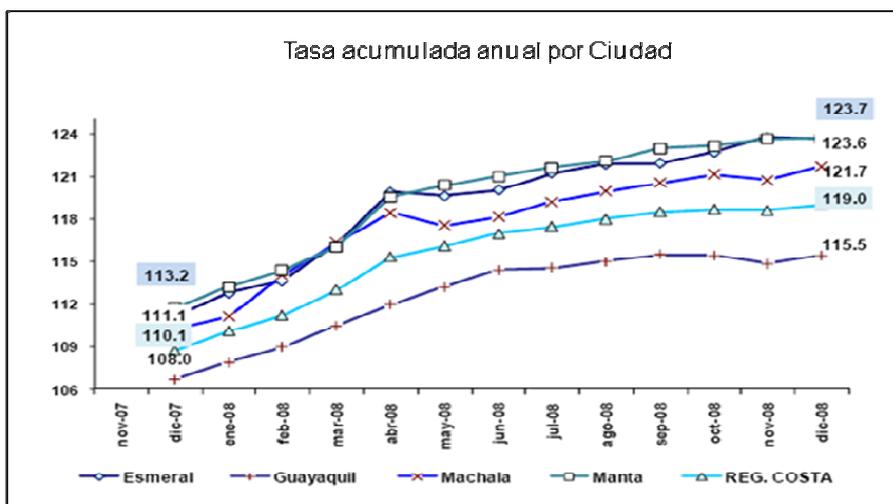
En términos anuales, la tasa de inflación se ubicó en el 3.32%, porcentaje mayor a los alcanzados durante el año 2007 y el de mayor variación desde agosto de 2006. En el Gráfico 4 se aprecia que el crecimiento sostenido de los precios al consumidor a nivel anual se presentó principalmente en los últimos dos meses del año; en donde los precios de la división de Muebles Artículos para el Hogar y para la conservación ordinaria del hogar (5.82%), y los Alimentos y Bebidas no Alcohólicas (5.72%), fueron los de mayor crecimiento.

Gráfico 18



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos

Gráfico 19



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos

Así mismo cabe recalcar que Guayaquil se encuentra por debajo del promedio de inflación anual en la Región Costa, debido a que el índice de precios no ha variado mucho, en términos anuales el nivel de inflación 2008 con respecto al año anterior 2007, se puede decir que ha incrementado de una forma muy cuantiosa, implicando que el nivel de ahorro se ve afectado por la actual economía que enfrenta el país, la siendo consecuencia de los factores antes mencionados en los años anteriores a este.

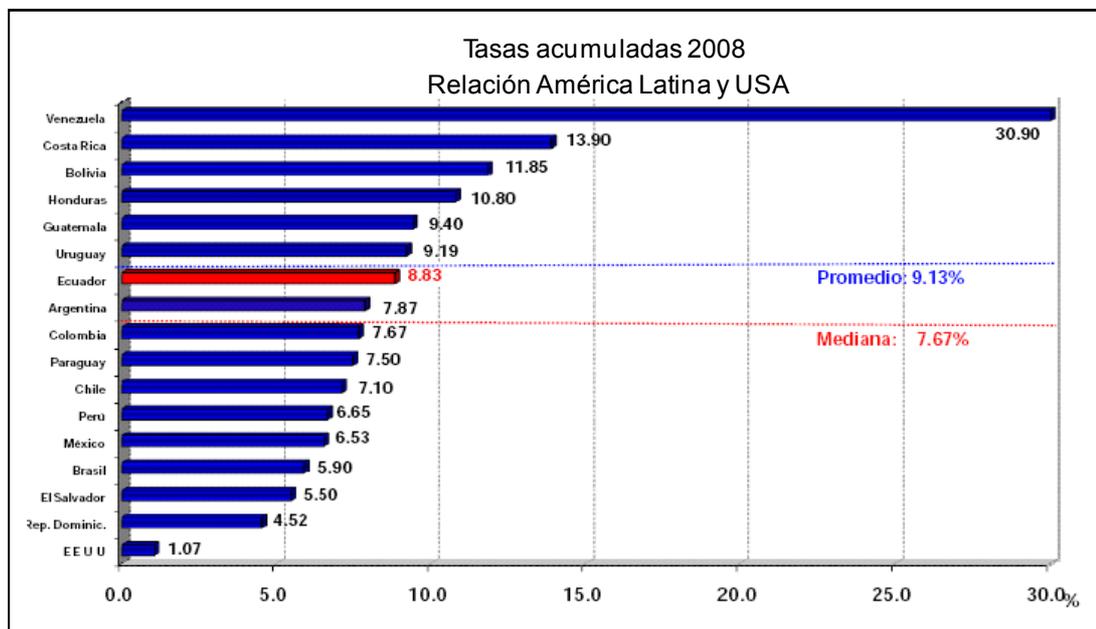
Gráfico 20



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos

Comparando los años del período estudiado, se observa que el 2008 fue un año que repuntó un nivel de inflación de tal forma que hubo un incremento radical en el nivel de precios en el mercado.

Gráfico 21



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos

En conclusión, la inflación de Ecuador se encuentra por debajo del promedio del grupo de países latinoamericanos y USA

Caso contrario que no se especifique, las fuentes de los datos de tablas y gráficos fueron directamente extraídas del Banco Central de Ecuador.

## 2.3. La capacitación como fuente de eficiencia y eficacia del mercado de capitales

### 2.3.1. El inversionista ecuatoriano

Como se recalcó anteriormente, el Estado ecuatoriano velará para que la inversión nacional y extranjera se desarrolle con toda libertad y garantías establecidas en el marco jurídico del país.

Todo inversionista, pone ciertas prioridades de decisión antes de invertir, como lo son:

1. Descubrir información general del país y estado económico en el que se encuentra
2. Estudia los retornos posibles en cierto tiempo específico de la opción de inversión
3. Efectúa arreglos para proceder con una buena inversión.

El inversionista ecuatoriano posee garantías específicas, como:

- ▶ Libre transferencia al exterior, en divisas, de las utilidades que haya generado la inversión.
- ▶ Libre remisión de recursos obtenidos por las ventas de acciones, participaciones o derechos adquiridos en razón de la inversión efectuada, previo pago de los impuestos correspondientes.
- ▶ Aprovechamiento de las ventajas derivadas de la aplicación del Programa de Liberación de la Comunidad Andina, así como de las preferencias arancelarias, otorgadas por terceros países al Ecuador.
- ▶ Libre acceso a los mecanismos de promoción, asistencia técnica, cooperación y similares en las mismas condiciones previstas para las empresas nacionales.
- ▶ Estabilidad Tributaria: Tanto los inversionistas nacionales como extranjeros, tienen derecho a beneficiarse de la estabilidad tributaria, entendida como el mantenimiento por un período determinado de la tarifa aplicable del impuesto a la renta, vigente al momento de efectuarse la inversión.

Para este propósito se considera con derecho a este tratamiento las inversiones registradas a partir de un monto equivalente a 500.000 dólares de los Estados Unidos, en las siguientes condiciones:

- ▶ Por un período de 10 años a los titulares de nuevas inversiones en empresas existentes, que no se considere ampliación o expansión de la producción.

- ▶ Por un período de 20 años a los titulares de nuevas inversiones destinadas al desarrollo de nuevos proyectos de inversión o a la ampliación de la producción.

La aplicación de la estabilidad tributaria será automática, mediante la presentación del documento de registro de la inversión en el Banco Central del Ecuador o de la realización efectiva de la inversión y del cumplimiento de las disposiciones legales.

El inversionista ecuatoriano, es muy precavido ante la posible toma de decisión de invertir, ya que toma con cautela toda la información y la canaliza de una u otra forma para obtener los posibles beneficios en caso de tomar la posición inversora.

## CAPÍTULO 3

### 3. Encuesta

#### 3.1 Planeación de la Encuesta.

El objetivo principal de la encuesta es verificar por medio del análisis de los datos si los objetivos específicos y las hipótesis de la investigación fueron disipados por medio de ella.

##### 3.1.1 Establecimiento de objetivos

###### Objetivo General

Identificar los problemas que afectan al desarrollo o desenvolvimiento de la inversión nacional y extranjera en el mercado bursátil nacional, con el análisis de la evolución o el declive de dicho mercado en los últimos cuatro años.

###### Objetivos Específicos

- ▶ Exponer posibles aspectos que inquietan a los inversionistas nacionales y extranjeros.
- ▶ Analizar factores que afectan la evolución del mercado bursátil.
- ▶ Analizar los beneficios y ventajas que lleva consigo la inversión en el mercado de capitales.
- ▶ Realizar un análisis de la situación actual del mercado de capitales en el Ecuador.
- ▶ Determinar las variables que los inversionistas toman en consideración antes de tomar una decisión acerca de financiamiento.

### 3.1.2 Planteamiento de Hipótesis.

#### Hipótesis 1.

Las incertidumbres políticas y regulaciones repentinas por parte del estado son factores que influyen en la inversión nacional y extranjera en el mercado bursátil.

#### Hipótesis 2

La falta de promoción por parte de los dirigentes de la Bolsa de Valores acerca de los mecanismos de inversiones opcionales a los ecuatorianos.

#### Organización de los datos.

Al finalizar la recopilación de la información, la encuesta se manejará de la siguiente manera:

1. Realizar separaciones de las variables cualitativas para determinar variables cuantitativas basándose en las mismas.
2. Analizar el grado de confiabilidad de toda la información recopilada.
3. Tabular los datos de la encuesta.
4. Verificar si las respuestas obtenidas logran cubrir los objetivos específicos y las hipótesis de la encuesta.
5. Analizar las respuestas similares para poder detectar la tendencia del segmento objetivo.
6. Determinar los porcentajes correctos con el fin que nos proporcione las proyecciones correspondientes a la actualidad de nuestro país.

### 3.1.3. Diseño de muestreo

#### a.- Investigación Exploratoria

Datos primarios:

Encuesta al público en general acerca de su interés y conocimiento acerca del mercado de capitales en el Ecuador.

Datos secundarios:

Obtención de datos estadísticos, financieros y económicos a través de la Bolsa de Valores y el Banco Central del Ecuador y la Cámara de Comercio de Guayaquil.

#### b.- Investigación Concluyentes

- ▶ Realizar un estudio de mercado, una vez realizados los estudios técnicos y financieros del proyecto, además se procederá a determinar el grado de aceptación por parte de los ecuatorianos y el desarrollo del mercado de capitales en los últimos años.
- ▶ Efectuar un estudio en el cual se fijará la población objetivo, enfocándose en mayor proporción al público en general y la diferencia entre los sectores público y privado.
- ▶ Presentar las conclusiones y recomendaciones fundamentadas en los resultados de las fases desarrolladas del proyecto.

Tomando en consideración la población de Guayaquil, y los estratos económicos medios y altos para realizar la encuesta se detalla el siguiente método para determinar la muestra.

#### 3.1.4 Método de medición

##### Tamaño de la muestra

Para determinar el tamaño de la muestra, se utiliza la técnica de muestreo irrestricto aleatorio.

Para determinar el número de encuestas a realizar, se establece un grado de confianza y un margen de error y además se toman en cuenta los siguientes factores.

##### Nivel de confianza (z)

Es el porcentaje de datos que se abarca, dado el nivel de confianza establecido del 90%. Para este grado de confianza de 1.67 obtenido de la tabla de distribución normal.

Máximo error permisible (e)

Es el error que se puede aceptar con base a una muestra “n” y un límite o grado de confianza “X”. Este error ha sido definido con un margen de error de 10%.

Porción estimada (P)

Es la probabilidad de ocurrencia de un fenómeno en específico, en este caso, es que las personas estén dispuestas a recibir la capacitación, una vez adquirido el conocimiento respecto al mercado bursátil.

En este caso, se toma en consideración el 50% de aceptación de la debida capacitación.

Para hallar el número de personas a encuestar, aplicamos la fórmula de población infinita (mayor a 100.000 unidades). Por lo tanto la fórmula es la siguiente.

$$n = \frac{z^2 (p \times q)}{e^2}$$

Donde:

$n$  = Tamaño de la muestra

$z$  = 1.67 para  $e$ = 10%

$p$  = 50%

$q$  = (1- $p$ ) = 50%

Estableciendo que:

$z$  = 1.67 para  $e$ = 10%

$$n = \frac{1,67^2 (0,5 \times 0,5)}{0,01}$$

$$n = 69,72$$

$$n \cong 70$$

A pesar del resultado presentado por la fórmula para determinar el tamaño de la muestra, las encuestas realizadas fueron 85, para tener una mayor certeza de los resultados obtenidos.

### 3.1.5 Instrumento de medición



Fecha: \_\_\_\_\_

Con el propósito de analizar la evolución de las inversiones en el Mercado Bursátil, ponemos a su disposición una encuesta de carácter académico con el fin de aportar al proceso de evaluación.

1.	Según su nivel de ingresos y capacidad comercial. ¿En qué segmento consideraría usted que se encuentra?	
	Empresario	<input type="checkbox"/>
	Ahorrista	<input type="checkbox"/>
	Inversionista	<input type="checkbox"/>
	Público en General	<input type="checkbox"/>
2.	¿Posee Usted algún tipo de negocio?	
	Sí	<input type="checkbox"/>
	No	<input type="checkbox"/>
	Si su respuesta es No, rogamos continuar la encuesta en la pregunta 4.	
3.	¿Qué tipo de negocio usted posee?	
	Familiar	<input type="checkbox"/>
	Varios accionistas	<input type="checkbox"/>
	Capital Abierto	<input type="checkbox"/>
4.	Al momento de contar con Capital. Usted preferiría:	
	Ahorrar	<input type="checkbox"/>
	Invertir	<input type="checkbox"/>
5.	Al momento de guardar su dinero; ¿En qué tipo de institución prefiere hacerlo?	
	Financiera (Banco)	<input type="checkbox"/>
	Cooperativa de Ahorro y Credito	<input type="checkbox"/>
	Mutualistas	<input type="checkbox"/>
6.	Alguna vez usted, ¿Ha escuchado acerca del mercado de capitales?	
	Sí	<input type="checkbox"/>
	No	<input type="checkbox"/>
	Si su respuesta es No, rogamos continuar la encuesta en la pregunta 8.	
7.	¿Qué tan bueno es su conocimiento acerca de este tema?	
	Bueno	<input type="checkbox"/>
	Regular	<input type="checkbox"/>
	Malo	<input type="checkbox"/>
8.	¿Le gustaría aprender cómo funciona este mecanismo de inversión actualmente?	
	Sí	<input type="checkbox"/>
	No	<input type="checkbox"/>

El Mercado de Valores:									
Cumple el rol de canalizar el ahorro hacia la inversión, ofreciendo a las empresas una alternativa de financiamiento y a los ahorristas una posibilidad de inversión, otorgando financiamiento a largo plazo (más de un año), por medio de instrumentos como acciones, obligaciones (bonos), titularizaciones, etc. Emitidas por otras empresas "emisoras de títulos valores". Así mismo el Mercado de Valores ofrece a los tenedores de títulos valores, la posibilidad de convertirlos en dinero en el momento que deseen.									
9.	Obteniendo los conocimientos del funcionamiento del mercado de valores. ¿Usted invertiría en él, o preferiría la forma tradicional (Por medio de otras Instituciones)?.								
	Mercado de Valores								<input type="checkbox"/>
	Otras Instituciones								<input type="checkbox"/>
10.	¿Confiaría usted sus ahorros en este tipo de mercado, generando financiamiento a las empresas que emiten este tipo de documentos								
	Sí								<input type="checkbox"/>
	No								<input type="checkbox"/>
	Tal vez								<input type="checkbox"/>
11.	¿Cuál de la siguientes alternativas considera Usted que una compañía toma en consideración al momento de realizar proceso de financiamiento?								
	Prestamo Bancario								<input type="checkbox"/>
	Aporte de los accionistas								<input type="checkbox"/>
	Venta de acciones en mercado bursatil								<input type="checkbox"/>
12.	¿Cuáles considera usted que son los factores relevantes por los que el mercado bursátil no influye de manera significativa sobre los inversionistas?								
	Podría nombrar tres:								
	1.	<hr/>							
	2.	<hr/>							
	3.	<hr/>							
13.	¿Cuál considera Usted, sería un buen mecanismo para incentivar el interés y conocimiento del Mercado Bursátil en nuestro país?								

### 3.2 Análisis de los datos.

#### 3.2.1 Tabulación de datos

Partiendo de las tabulaciones respectivas a las variables dependientes y de cada pregunta podemos detallar lo siguiente:

#### Análisis de variables dependientes

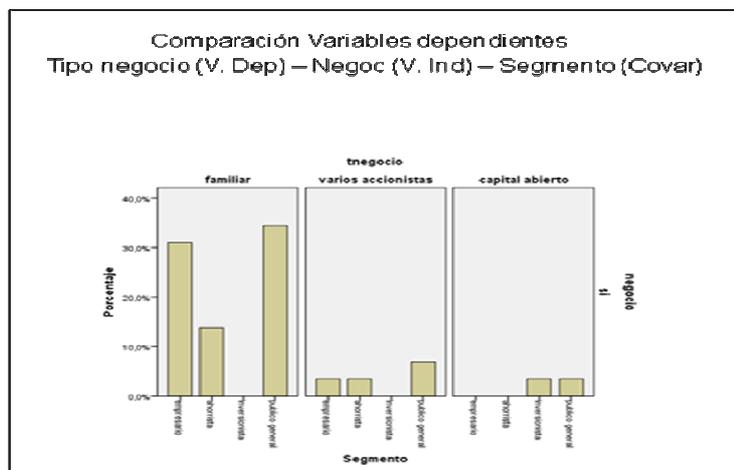
Tabla 2

		Etiqueta de Valor	N
Institución preferente	1,00	Financiera	23
	2,00	Coop. de ahorro y créditos	6
	1,00	Préstamos bancarios	14
	2,00	Aporte de accionistas	10
	3,00	Venta de acciones en el merc. bursátil	5

Variable dependiente: tnegocio

Según el estudio estadístico realizado de variables dependientes, refleja que, en comparación con los factores fijos: institución preferente y tipo de financiamiento; de los 85 encuestados, únicamente 29 de ellos posee un negocio, por lo que de ellos, 23 prefieren Instituciones Financieras para depositar sus ingresos y el restante respectivo, prefiere realizarlo mediante cooperativas de ahorro y crédito. Así mismo de estas 29 personas encuestadas, se observa que la alternativa más usada en el momento de decidir qué tipo de financiamiento hacer, es por medio de Préstamos bancarios en 49%, aporte de accionistas y ventas de acciones en el mercado bursátil en 34% y 17% respectivamente.

Gráfico 22



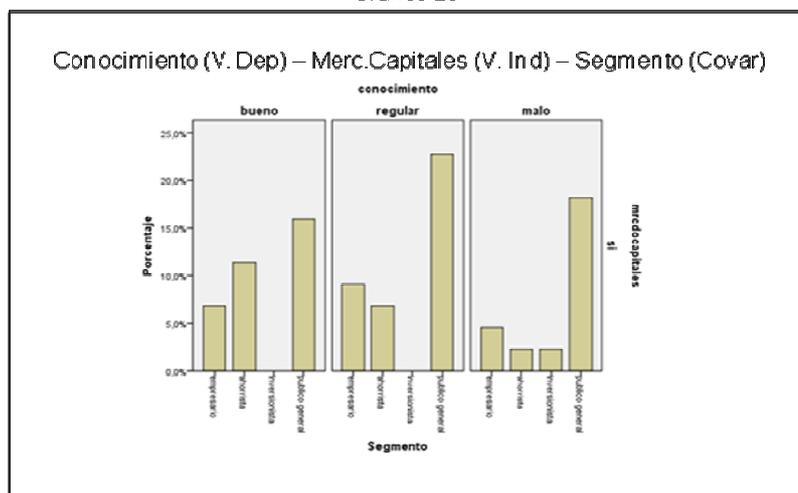
Fuente: Las Autoras

De las personas encuestadas que poseen un negocio, sea este familiar, varios accionistas o capital abierto se puede decir que:

- ▶ Familiar: alrededor del 34%, 31% y 14% se ven segmentadas en Público en general, Empresario y Ahorrista respectivamente.
- ▶ Varias acciones: alrededor del 2%,2% y 8% se ven segmentadas en Público en general, empresario y Ahorrista respectivamente.
- ▶ Capital Abierto: alrededor del 2% se ven segmentadas en Público en general e inversionistas.

De esta forma se demuestra que la mayoría de los negocios en nuestro medio, son familiares.

Gráfico 23



Fuente: Las Autoras

De las personas encuestadas que han escuchado de la existencia del Mercado de capitales en Ecuador y poseen conocimiento sea este, Bueno, Regular o Malo, se puede decir que:

- ▶ Bueno: alrededor del 16%, 7% y 12% se ven segmentadas en Público en general, Empresario y Ahorrista respectivamente.
- ▶ Regular: alrededor del 23%, 9% y 7% se ven segmentadas en Público en general, empresario y Ahorrista respectivamente.
- ▶ Malo: alrededor del 17%, 2%, 2% y 4% se ven segmentadas en Público en general, inversionistas, ahorristas y empresarios, respectivamente.

De esta forma se demuestra que la mayoría de las personas que poseen conocimiento acerca de la existencia del Mercado de Capitales, su grado de conocimiento general es Regular, lo que implica que existen razones para incentivar a las personas a difundir un mayor conocimiento al respecto de este Mercado.

#### Análisis individual de las variables

1. Según su nivel de ingresos y capacidad comercial. ¿En qué segmento consideraría usted que se encuentra?

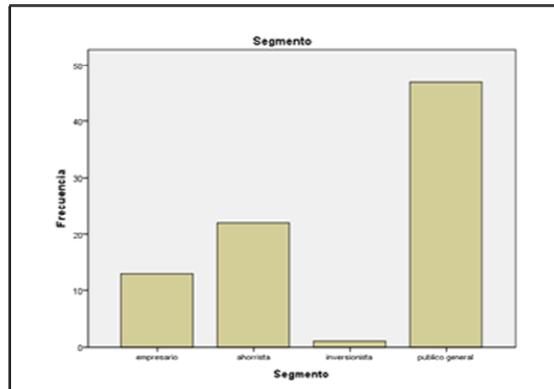
**Tabla 3**

Variable Segmento

N	Válidos	83
	Perdidos	2
Media		2,9880
Varianza		1,475
Asimetría		-,520
Error típ. de asimetría		,264
Curtosis		-1,466
Error típ. de curtosis		,523

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	empresario	13	15,3	15,7	15,7
	ahorrista	22	25,9	26,5	42,2
	inversionista	1	1,2	1,2	43,4
	publico general	47	55,3	56,6	100,0
	Total	83	97,6	100,0	
Perdido	Sistema	2	2,4		
Total		85	100,0		

Gráfico 24



Fuente: Las Autoras

Según el estudio realizado, tomando una muestra de la población de 85 personas, se presentaron los siguientes resultados: Del número de encuestados, el 15.7% indicó que consideran se encuentran en el segmento empresarial, por su parte el 26.5% tomando en consideración su ingreso y capacidad se ubican en el rango de los ahorristas, de los datos presentados solo el 1,2% considera que se encuentra en el grupo de los inversores, y en una mayor proporción correspondiente al 56.6% se encuentran las personas que indicaron se consideran como público general.

Así mismo, se puede observar que presenta una media de 2.9880 y una dispersión de la media de 1.475.

2. ¿Posee usted algún tipo de negocio?

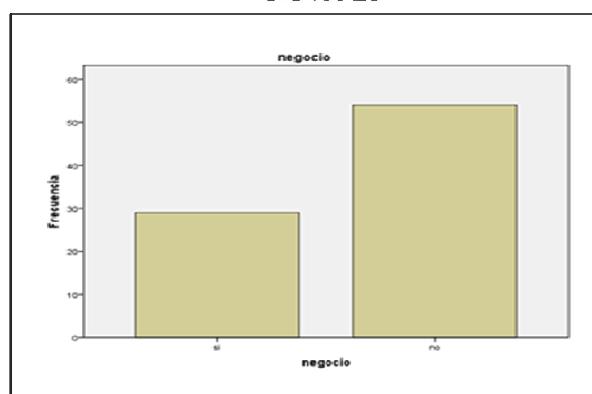
Tabla 4

Variable negocio

N	Válidos	83
	Perdidos	2
Media		1,6506
Varianza		,230
Asimetría		-,643
Error típ. de asimetría		,264
Curtosis		-1,626
Error típ. de curtosis		,523

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos si	29	34,1	34,9	34,9
no	54	63,5	65,1	100,0
Total	83	97,6	100,0	
Perdid Sistema	2	2,4		
Total	85	100,0		

Gráfico 25



Fuente: Las Autoras

De la muestra estudiada, nos indican los datos que del 100% de las personas encuestadas, el 34.9% contestaron que si poseen un negocio propio, siendo el 65.1% una respuesta negativa en este caso.

De la misma forma, se puede observar que presenta una media de 1.65 y una dispersión de la media de 0.23.

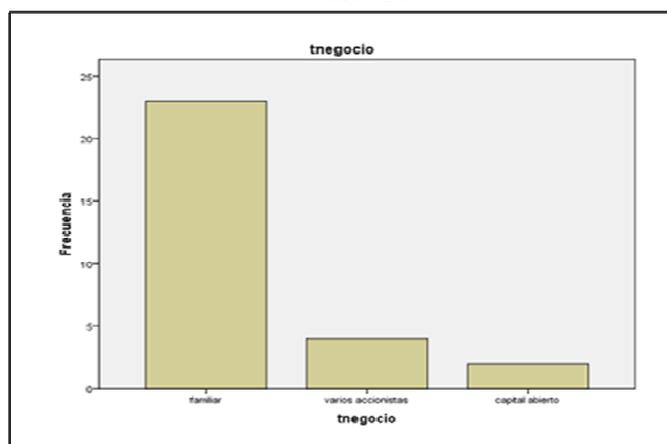
### 3. ¿Qué tipo de negocio usted posee?

Tabla 5

N	Válidos	29
	Perdidos	56
Media		1,2759
Varianza		,350
Asimetría		2,093
Error típ. de asimetría		,434

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	familiar	23	27,1	79,3	79,3
	varios accionistas	4	4,7	13,8	93,1
	capital abierto	2	2,4	6,9	100,0
	Total	29	34,1	100,0	
Perdido	Sistema	56	65,9		
Total		85	100,0		

Gráfico 26



Fuente: Las Autoras

De las personas que contestaron que sí tenían un negocio propio, se les indicó lo encasillaran en una de estos tres tipos de negocio: Familiar, Varios accionistas y Capital abierto. De los cuales se presentan los siguientes resultados: el 79.3% consideran que su negocio es de tipo familiar, a diferencia del 13.8% que indicaron su negocio es de varios accionistas, y el restante 6.9% respondieron que su negocio es de tipo capital abierto. Así mismo, se puede observar que presenta una media de 1.280 y una dispersión de la media de 0.35.

4. Al momento de contar con capital. ¿Usted preferiría?

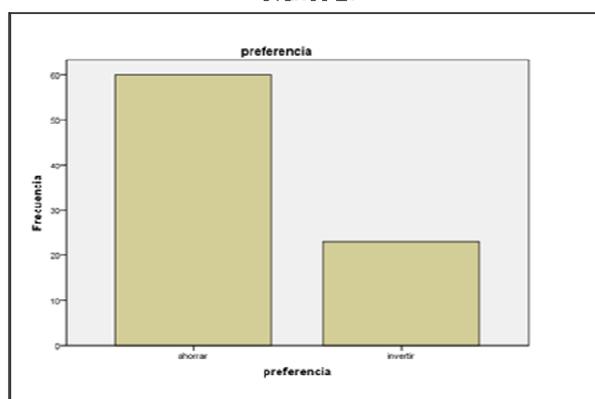
**Tabla 6**

Variable Preferencia

N	Válidos	83
	Perdidos	2
Media		1,2771
Varianza		,203
Asimetría		1,014
Error típ. de asimetría		,264
Curtosis		-,996
Error típ. de curtosis		,523

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos ahorrar	60	70,6	72,3	72,3
invertir	23	27,1	27,7	100,0
Total	83	97,6	100,0	
Perdid Sistema	2	2,4		
Total	85	100,0		

**Gráfico 27**



Fuente: Las Autoras

Se les consulto a los encuestados que decisión toman al momento de contar con capital. Si es destinado para el ahorro o la inversión. Lo cual presento las siguientes conclusiones: Un 72.3% de las personas encuestadas, prefiere ahorrar el dinero que obtienen como ingresos, mientras que un 27.7% decide invertirlo en su negocio u otras actividades. De la misma forma, se puede observar que presenta una media de 1.280 y una dispersión de la media de 0.2.

5. Al momento de guardar su dinero: ¿En qué tipo de institución prefiere hacerlo?

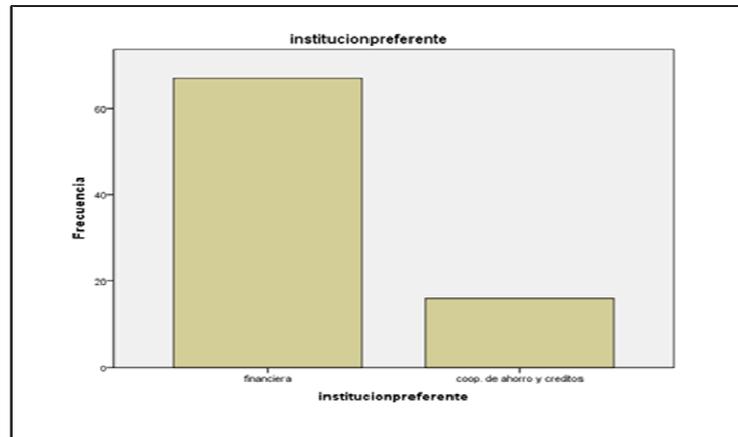
**Tabla 7**

Variable Institución Preferente

N	Válidos	83
	Perdidos	2
Media		1,1928
Varianza		,158
Asimetría		1,586
Error típ. de asimetría		,264
Curtosis		,529
Error típ. de curtosis		,523

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	financiera	67	78,8	80,7	80,7
	coop. de ahorro y creditos	16	18,8	19,3	100,0
	Total	83	97,6	100,0	
Perdido	Sistema	2	2,4		
Total		85	100,0		

Gráfico 28



Fuente: Las Autoras

Se presentaron 3 tipos de instituciones a los encuestados las cuales fueron: Financieras (Bancos), Cooperativas de ahorro y crédito y Mutualistas. De las cuales, el mayor porcentaje de personas confían en las instituciones financieras con un 80.7% para depositar sus ahorros, frente a un 19.3% correspondiente a las cooperativas de ahorro y crédito, las mutualistas no fueron consideradas por los encuestados.

Así mismo, se puede observar que presenta una media de 1.190 y una dispersión de la media de 0.16.

6. Alguna vez usted. ¿Ha escuchado acerca del mercado de capitales?

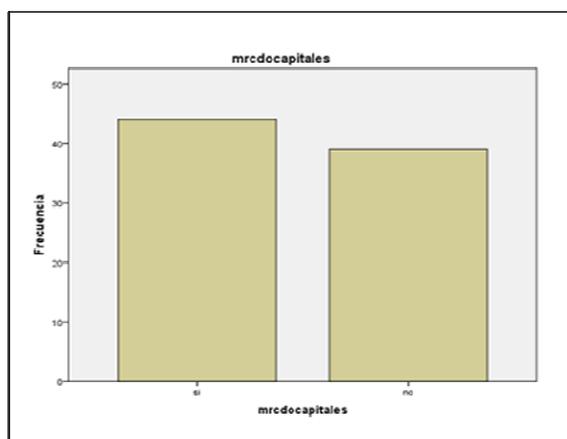
**Tabla 8**

Variable Mercado de Capitales

N	Válidos	83
	Perdidos	2
Media		1,4699
Varianza		,252
Asimetría		,123
Error típ. de asimetría		,264
Curtosis		-2,035
Error típ. de curtosis		,523

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	si	44	51,8	53,0	53,0
	no	39	45,9	47,0	100,0
	Total	83	97,6	100,0	
Perdido	Sistema	2	2,4		
Total		85	100,0		

Gráfico 29



Fuente: Las Autoras

Con el objetivo de conocer un porcentaje estimado de las personas que han escuchado o conocen acerca del mercado de capitales, se generó esta pregunta. Dando como resultado lo siguiente, de los encuestados, un 53% de ellos habían escuchado o tienen conocimiento acerca del mercado de capitales en el Ecuador, mientras que un 47% respondió que nunca habían escuchado hablar de este tipo de mercado, por lo que podemos considerar que aún o existe una cultura bursátil en el Ecuador.

De la misma forma, se puede observar que presenta una media de 1.470 y una dispersión de la media de 0.25.

7. Qué tan bueno es su conocimiento acerca de este tema?

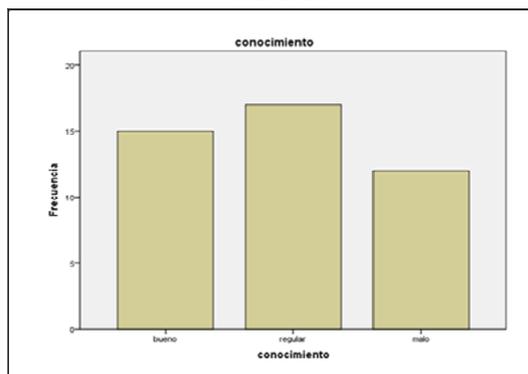
Tabla 9

Válidos	44
Perdidos	41
Media	1,9318
Varianza	,623
Asimetría	,124
Error típ. de asimetría	,357
Curtosis	-1,367
Error típ. de curtosis	,702

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	bueno	15	17,6	34,1	34,1
	regular	17	20,0	38,6	72,7
	malo	12	14,1	27,3	100,0
	Total	44	51,8	100,0	
Perdido	Sistema	41	48,2		
Total		85	100,0		

De los 85 datos analizados, 44 datos son validados para el análisis de grado de conocimiento del Mercado de Capitales, de los cuales, se demuestra que existe un porcentaje de conocimiento de 17,6%, 20% y 14,1% para los grados Bueno, Regular y Malo respectivamente, que representan en conjunto 51,8% de los 85 encuestados, con una media de 1.93 y una dispersión de datos de 0,623.

Gráfico 30



Fuente: Las Autoras

8. ¿Le gustaría aprender cómo funciona este mecanismo de Inversión actualmente?

Tabla 10

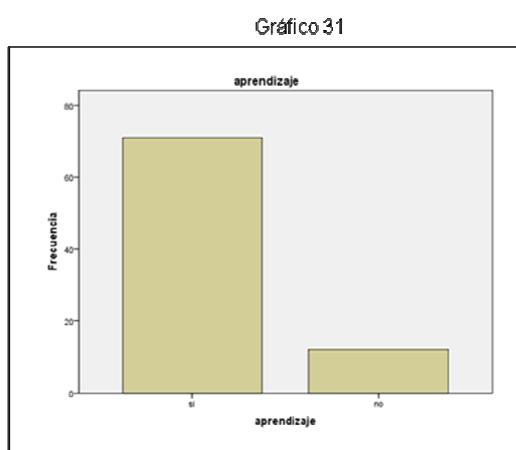
Variable Aprendizaje

N	Válidos	83
	Perdidos	2
Media		1,1446
Varianza		,125
Asimetría		2,059
Error típ. de asimetría		,264
Curtosis		2,293
Error típ. de curtosis		,523

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	si	71	83,5	85,5	85,5
	no	12	14,1	14,5	100,0
	Total	83	97,6	100,0	
Perdido	Sistema	2	2,4		
Total		85	100,0		

De los 85 datos analizados, 83 son validados para el análisis de aprendizaje y funcionamiento del Mecanismo de inversión actual en el Mercado de Capitales, de los cuales, se demuestra que existe un porcentaje de alto que implica disponibilidad y aceptación para aprender acerca del funcionamiento de este mecanismo, ya que un 83,5% representa dicha aceptación, mientras que el restante 14,1% no está interesado.

Así mismo se observa una media de 1.1446 y una dispersión de datos con respecto a la media de 0,125.



Fuente: Las Autoras

9. Obteniendo los conocimientos del funcionamiento del Mercado de Valores, Usted invertiría en él, o preferiría la forma tradicional?

**Tabla 11**

Variable Tipo de Inversión

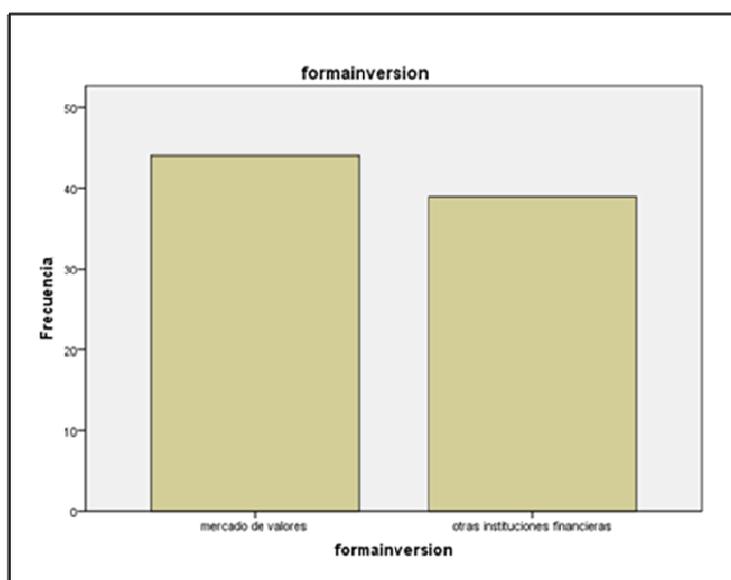
N	Válidos	83
	Perdidos	2
Media		1,4699
Varianza		,252
Asimetría		,123
Error típ. de asimetría		,264
Curtosis		-2,035
Error típ. de curtosis		,523

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	mercado de valores	44	51,8	53,0	53,0
	Otras instituciones financieras	39	45,9	47,0	100,0
	Total	83	97,6	100,0	
Perdidos	Sistema	2	2,4		
Total		85	100,0		

De los 85 datos analizados, el 51,8% de la muestra, implica que después de adquirir el conocimiento con respecto al funcionamiento del Mercado de capitales y así mismo aprender de este, considerarían invertir en el Mercado, mientras que el 45,9% de ellas mantienen el sistema tradicional (Otras Instituciones Financieras).

Así mismo se observa una media de 1.4699 y una dispersión de datos con respecto a la media de 0,252.

Gráfico 32



Fuente: Las Autoras

10. ¿Confiaría Usted sus ahorros en este tipo de mercado, generando financiamiento a las empresas que emiten este tipo de documentos?

**Tabla 12**

Variable Confianza

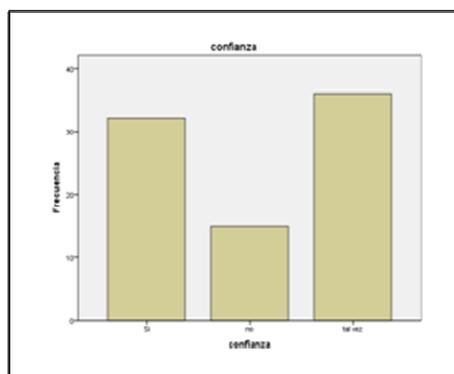
N	Válidos	83
	Perdidos	2
Media		2,0482
Varianza		,827
Asimetría		-,097
Error típ. de asimetría		,264
Curtosis		-1,805
Error típ. de curtosis		,523

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Si	32	37,6	38,6	38,6
	no	15	17,6	18,1	56,6
	tal vez	36	42,4	43,4	100,0
	Total	83	97,6	100,0	
Perdido	Sistema	2	2,4		
Total		85	100,0		

De los 85 datos analizados, el 37,6% de la muestra, implica que después de adquirir el conocimiento y especificar su forma de financiamiento, Sí confiarían su dinero en este tipo de mercado, mientras que el 17,6% se negaron a Invertir optando por la forma tradicional y el 42,4% se encuentran en términos intermedios con respecto a tomar la decisión de Inversión en el nuevo campo de Mercado.

Se observa una media de 2.0482 y una dispersión de datos con respecto a la media de 0,827.

Gráfico 33



Fuente: Las Autoras

11. ¿Cuál de las siguientes alternativas considera Usted que una compañía toma en consideración, al momento de realizar su proceso de financiamiento?

Tabla 13

Variable Financiamiento

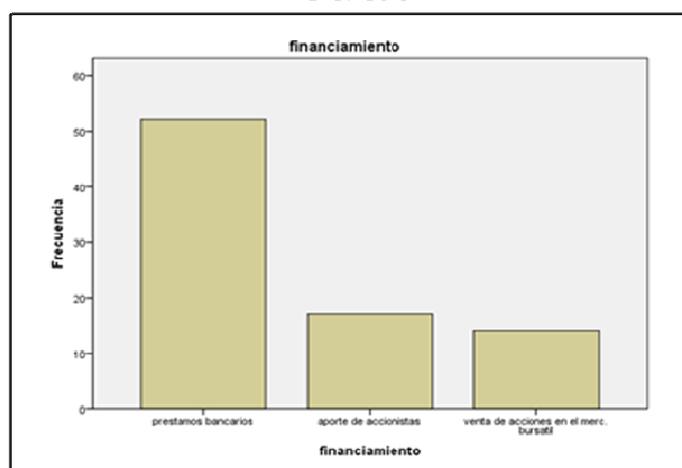
N	Válidos	83
	Perdidos	2
Media		1,5422
Varianza		,593
Asimetría		1,006
Error típ. de asimetría		,264
Curtosis		-,555
Error típ. de curtosis		,523

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	prestamos bancarios	52	61,2	62,7	62,7
	Aporte de accionistas	17	20,0	20,5	83,1
	Venta de acciones en el Merc. Bursatil	14	16,5	16,9	100,0
	Total	83	97,6	100,0	
Perdido	Sistema	2	2,4		
Total		85	100,0		

De los 85 datos analizados, el 97,6% de la muestra se consideran válidos, implicando que de estos el 61,2% opta por préstamos bancarios, 20% por medio de aporte de accionistas y el 16,5% opta por venta de acciones en el Mercado Bursátil.

El sistema no válido representa el 2,4% de los datos; se observa una media de 1,5422 y una dispersión de datos con respecto a la media de 0,593.

Gráfico 34



Fuente: Las Autoras

12. ¿Cuáles considera Usted que son los factores relevantes por los que el Mercado Bursátil no influye de manera significativa sobre los inversionistas?

**Tabla 14**

Variable factores relevantes

N	Válidos	83
	Perdidos	2
Media		1,6024
Varianza		,511
Asimetría		,759
Error típ. de asimetría		,264
Curtosis		-,675
Error típ. de curtosis		,523

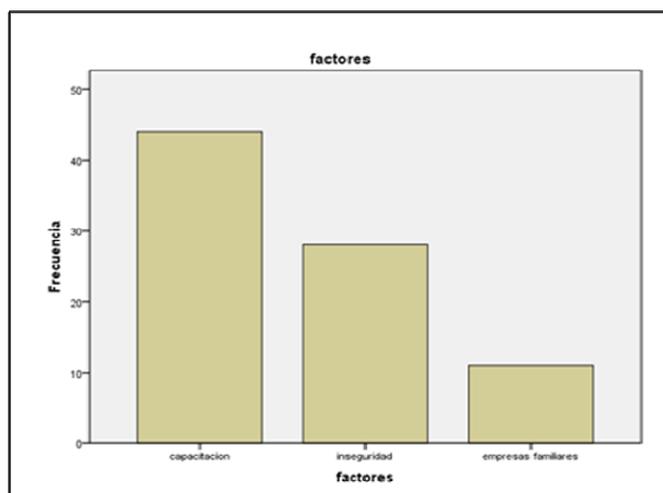
		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Capacitación	44	51,8	53,0	53,0
	inseguridad	28	32,9	33,7	86,7
	empresas	11	12,9	13,3	100,0
	familiares				
	Total	83	97,6	100,0	
Perdido	Sistema	2	2,4		
Total		85	100,0		

De los 85 datos analizados, el 97,6% de la muestra se consideran válidos, implicando que de estos el 51,8% se reflejan por falta de capacitación y conocimiento, 32,9% por inseguridad tanto económica como política y el

12,9% ya que la mayoría de empresas en Ecuador son familiares y no poseen un nivel alto de interés para Invertir en este tipo de Mercado.

El sistema no válido representa el 2,4% de los datos; se observa una media de 1,6024 y una dispersión de datos con respecto a la media de 0,511.

Gráfico 35



Fuente: Las Autoras

13. ¿Cuál considera Usted, sería un buen mecanismo para incentivar el interés del conocimiento del Mercado Bursátil en nuestro país?

Tabla 15

Variable mecanismo para Incentivar el interés

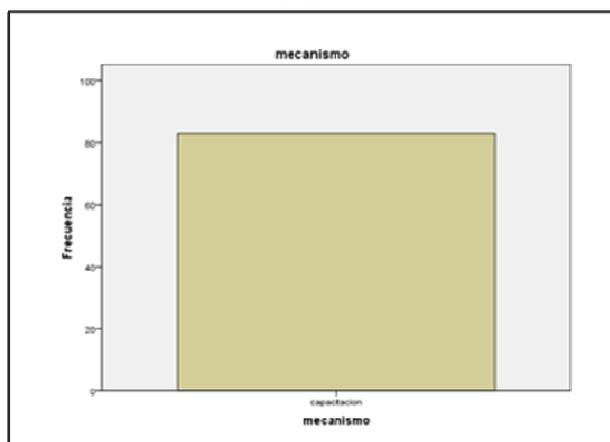
N	Válidos	83
	Perdidos	2
Media		1,0000
Varianza		,000
Error típ. de asimetría		,264
Error típ. de curtosis		,523

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos capacitación	83	97,6	100,0	100,0
Perdido Sistema	2	2,4		
Total	85	100,0		

De los 85 datos analizados, el 97,6% de la muestra se consideran válidos y representan la casi totalidad de la encuesta, en términos de la variable capacitación para tener mayor incidencia.

El sistema no válido representa el 2,4% de los datos; se observa una media de 1,0000 y una dispersión de datos con respecto a la media de 0,000.

Gráfico 36



Fuente: Las Autoras

### 3.3 Análisis y Conclusiones de resultados.

Según el análisis estadístico y resultados mostrados en el capítulo anterior, se puede resumir en este capítulo que:

De la muestra tomada para realizar la encuesta, sean estos 85 datos respectivamente, se descubrió que la mayoría de los encuestados adopta la posición ahorrista con 71% versus la posición de inversionista con 27%, tal y como se sospechó y pronosticó al momento de plantear este tema de tesis, es por eso que, el principal objetivo se basó en descubrir las razones y brindar una debida conclusión debido a que en el momento en el que los ciudadanos poseen capital existe un desinterés y falta de inclusión en este tipo de mercado.

Una de las ventajas respecto al mercado bursátil es que, la muestra indica que el ciudadano común ha escuchado acerca de la existencia de este mercado y su nivel de conocimiento es regular lo que implica que se puede pulir ese nivel de una manera mucho más sencilla y agilizar velozmente el proceso, de esta forma ayudaría a incentivar aun más al ciudadano y difundir a su vez el conocimiento ya que del mismo modo los individuos muestran interés en conocer el funcionamiento actual de este mercado.

La desventaja que amenaza y no permite prolongar el crecimiento de inversiones en el mercado bursátil, es que, el ciudadano común, aún brindándole la debida capacitación para incrementar su nivel con respecto al conocimiento del funcionamiento actual del mercado de valores no confía en este de forma esperada, forjando a dificultar el proceso de difusión de este, ya que sin inversiones no se verá cierta variación como se ha visto a lo largo de este período analizado (2005 – 2008).

Como se explicó anteriormente, de los encuestados no se vio una reacción favorable con respecto a la alternativa si invertirían una vez

obtenidos los debidos conocimientos del funcionamiento del mercado, ya que no se muestran de manera relevante.

En el mercado de valores versus otras instituciones financieras los resultados fueron muy próximos, mostrándose así: 44% vs 39% respectivamente, de este resultado, se esperaba que se viera una preferencia e inclinación hacia la alternativa del mercado de valores, ya que esta es de gran interés en este tópico.

Esta aproximación de resultados no manifiesta de manera óptima, preferencia por la alternativa de inversión en el mercado de valores, lo cual hace que se cuestione la respuesta con respecto a la confianza que tiene el público para invertir sus ahorros en tal mercado, lo que implica que la gran mayoría de los encuestados respondiera a que tal vez invertiría confiando sus ahorros a este mercado, así mismo no es una respuesta favorable, ya que se esperaba que la gran mayoría contando con disposición a aprender sobre este mercado se inclinara hacia él en sí, siendo una vez más ésta, un impedimento para avanzar con el incentivo de difusión.

Las posibles razones por los cuales se cree que el mercado bursátil no influye de manera significativa sobre los inversionistas tal y como se ha analizado es la falta de capacitación, ya que a pesar de que los ciudadanos dicen conocer o tener cierto conocimiento sobre este mercado, la realidad es que aún falta mucho por propagar para que no genere ciertos vacíos y se genere mayor confianza para tener mayor acceso a este mercado.

El público exige y demanda un grado mayor de difusión, ya que así sería mucho más fácil y accesible por medio de varios métodos que se pueden proceder a aplicar en las debidas capacitaciones generales.

Uno de ellos y posible solución para dar a conocer de forma más efectiva este tipo de mercado es por medio de capacitaciones diarias como lo planteó el público, denominándoles capacitaciones masivas y generales vía medio

de comunicaciones como el periódico, esto ayudará a que no tan solo empresas grandes se estimulen a invertir en este mercado sino también personas de estrato medio, así también se estimulará la cultura bursátil a nivel nacional.

Una de las formas más efectivas es brindar la información de manera gratuita y manifestar por varios medios que la información que brinda el mercado bursátil es pública y general, de esta forma los ciudadanos se pueden informar con mayor rapidez y mayor confianza.

Así mismo las empresas emisoras se deberían encargar de difundir sus ofertas en varios medios para que estas alcancen la mayor optimización posible.

## Conclusiones

Dentro de una estable economía de mercado es parte fundamental, la intervención del mercado de capitales en el mismo, de manera que se pueda desarrollar en todos los campos posibles, que generen un buen funcionamiento y crecimiento de la economía en un país para un desarrollo futuro más productivo.

En Ecuador, existe gran desconocimiento acerca del tema, lo que provoca temor e incertidumbre, esto ocasiona que no se vea más allá de los métodos tradicionales de inversión como la única salida hacia la crisis o problemas financieros que se puedan presentar. Esto además ocasionado por la duda de los empresarios al momento de presentar su información financiera públicamente, provoca que este sistema bursátil no crezca, o lo hiciera de manera insignificante.

Existe un gran porcentaje de empresas de tipo familiar, lo que causa que las empresas sean cerradas respecto a las personas que puedan ingresar en sus sistemas, esto ocasiona que no desean ingresar a un tipo de capital en el que corran el riesgo de que personas ajenas a su empresa participen de una y otra manera en las decisiones que se vayan a tomar para el futuro y crecimiento de estas empresas, en otras palabras no se interesan en brindar o hacer pública su información.

Según el estudio realizado, a pesar de que los encuestados se muestran como no conocer acerca del mercado de capitales, un gran porcentaje de personas desean conocer acerca de este tipo de mercado quiere decir que demuestran interés por conocerlo y aprender de su funcionamiento actual, por lo que se podría determinar que sería de gran aceptación en la ciudadanía. Del análisis presentado, se considera que la base para el cambio de cultura financiera es la capacitación y educación acerca del tema.

En Ecuador se puede decir que no existen considerables instituciones educativas que impartan conocimientos e información acerca del mercado de capitales, ya que existen falencias en la educación acerca de la economía y los métodos para generar ingresos o financiamiento de las empresas, que generen un desarrollo de la cultura bursátil en el Ecuador, tampoco se cuenta con la debida difusión de la información que se presenta.

Todas las empresas necesitan de capacitación, tanto grandes, medianas, pequeñas e incluso personas naturales. En el caos de mercado de capitales, involucra no solo difundir las diferentes opciones que ofrece con sus ventajas o desventajas, sino también demostrar de que manera las personas y empresas puedan aprovechar los beneficios de este mercado dependiendo sus objetivos y recursos.

Actualmente Ecuador se enfrenta a la crisis económica y a su vez la enfrenta, es por esto que en comparación con años anteriores el nivel de inversión en el Mercado Bursátil ha disminuido, la desconfianza de los inversionistas ha incrementado, por eso se debe tratar de incentivar a los ciudadanos de una u otra forma para que incrementen su nivel de conocimiento con respecto a este mercado.

## Recomendaciones

Para crear una conciencia de inversión y ahorro se deben implicar y cambiar varios aspectos que se puedan presentar en una sociedad como lo son: sociales, económicos, políticos y culturales. Este proceso se tornará de distinta manera dependiendo del país en el cual se quieran ejecutar dichos cambios, en este caso Ecuador, la aplicación de este proceso es complicada, lenta y de mucho trabajo. Por esto se debe implementar sistemas para provocar que estos cambios sean llevados de la mejor manera, y las personas se muestren interesadas acerca del tema

Es de gran importancia incentivar a los inversionistas, público en general, ahorristas, a participar en el mercado de capitales, de esta manera se podrá generalizar el acceso de financiamiento a corto y largo plazo y contribuir al desarrollo productivo en el Ecuador.

Se debe implementar capacitación de una u otra forma como el público ha decidido, ya que en Ecuador sería de gran importancia, la capacitación se debe dar en todos los niveles, tanto socioeconómicos como educativos, dar a conocer que existe una nueva fuente de inversión que es el mercado de capitales, en el que existen grandes posibilidades de ganancia y de esta manera generar mayor rentabilidad a las empresas emisoras e inversoras, así mismo confianza en ellas, no de ser tan solo ahorristas sino inversionistas del dinero que tenemos, dar una mayor productividad que genere beneficios para ambas partes.

Existen varias técnicas que se pueden considerar para realizar una capacitación adecuada, algunas pueden ser:

- ▶ Charlas y conferencias.
- ▶ Revistas y folletos informativos.
- ▶ Visitas personalizadas a empresas o lugares que requieran capacitación.
- ▶ Seminarios, talleres de libre acceso al público.

- ▶ Programas educativos televisivos.
- ▶ Cursos gratuitos.
- ▶ Revistas y folletos.
- ▶ Cadenas Televisivas.
- ▶ Periódico por medio de catálogos o colecciones quincenales.

Todos estos ítems, para su aplicación, dependen del grupo al cual se dirigirá la capacitación; ya sean estos, empresarios, inversionista o público en general. Para ofrecer un buen servicio de capacitación se debe tener en consideración qué necesidades de capacitación requiere cada grupo y encontrar qué técnica es más apropiada para cada uno de ellos y de esta manera pueda satisfacer las falencias que se puedan presentar.

Conociendo nuestro entorno circundante y la realidad económica que atraviesa nuestro país, es necesario denotar que la manera más óptima de incursionar en el Mercado Bursátil es mediante capacitaciones que proporcione los conocimientos necesarios para financiarnos en este mercado y para generar nuevas ideas de inversión y financiamiento.

Aquellas ideas de inversiones se basarán en los conocimientos proporcionados por Instituciones especializadas en el campo, así mismo en el de negocios para así poder brindar seguridad y confianza a los nuevos inversionistas.

## Bibliografía

Leopoldo sánchez, eduardo cauto. *Invierta con éxito en la bolsa de valores*. Prentice hall, méxico, 2000.

Ross, westerfield, jaffe, *finanzas corporativas*. Séptima edición 2005. Mc graw hill.

V. Navarrete; *manual de renta fija*, bolsa de valores de guayaquil, (primera edición 1998).

G. Arosemena, *las bolsas de valores: función que cumplen en la economía (instituto ecuatoriano mercado de capitales)*

*Ley de mercado de valores*

*Reglamento general de la ley de mercado de valores.*

*Reporte bolsa de valores guayaquil*

*Cifras de negociaciones bursátiles*

Bolsa de valores de guayaquil.

Anexos económicos del Banco Central del Ecuador.

Anexos presentados por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censo.

Revista judicial

[www.derechoecuador.com](http://www.derechoecuador.com)

[http://www.derechoecuador.com/index.php?option=com\\_content&task=view  
&id=2508&itemid=426](http://www.derechoecuador.com/index.php?option=com_content&task=view&id=2508&itemid=426)

Anexos

Anexo 1

**Montos negociados por títulos según sector de emisión  
De enero a diciembre de 2008**

	BVG		BVQ		Participación %		Total nacional		Part. Total nacional %	
	BVG	BVQ	BVG	BVQ	BVG	BVQ	BVG	BVQ	BVG	BVQ
<b>Sector privado</b>										
<b>Total sector privado</b>	2.061.441.001	1.972.931.861	78,15%	78,09%	4.034.372.861	51,10%	48,90%			
<b>Sector público</b>										
<b>Total sector público</b>	576.282.506	553.608.482	21,85%	21,91%	1.129.890.988	51,00%	49,00%			
<b>Total</b>	2.637.723.507	2.526.540.342	100,00%	100,00%	5.164.263.850	51,08%	48,92%			

Anexo 2

**Montos negociados por bolsa de valores Guayaquil**

<b>Renta variable 2008</b>			
<b>Según plazo de enero a diciembre</b>			
	<b>Cifras</b>	<b>Análisis vertical</b>	<b>Análisis horizontal</b>
<b>Plazo</b>	93.988.937	3,56%	52,86%
<b>A la vista (0-29 días)</b>	<b>97.879.505</b>	<b>3,71%</b>	<b>54,23%</b>
Publico	62.973.360	2,39%	58,46%
Privado	34.906.145	1,32%	47,98%
<b>A plazo (más 29 días)</b>	<b>2.445.855.065</b>	<b>92,73%</b>	<b>50,89%</b>
Publico	513.309.147	19,46%	50,22%
Privado	1.932.545.918	73,27%	51,07%
<b>Total</b>	<b>2.637.723.507</b>	<b>100,00%</b>	<b>51,08%</b>

<b>Renta variable 2007</b>			
<b>Según sector de emisión de enero a diciembre</b>			
<b>Sector</b>	<b>Cifras</b>	<b>Análisis vertical</b>	<b>Análisis horizontal</b>
Publico	576.282.506	<b>21,85%</b>	<b>51,00%</b>
Privado	2.061.441.001	<b>78,15%</b>	<b>51,10%</b>
<b>Total</b>	<b>2.637.723.507</b>	<b>100,00%</b>	<b>51,08%</b>

Anexo 3

**Montos negociados por bolsa de valores Guayaquil**

<b>Renta variable 2008</b>			
<b>Según plazo de Enero a Diciembre</b>			
	<b>Cifras</b>	<b>Análisis vertical</b>	<b>Análisis horizontal</b>
<b>Plazo</b>	93.988.937	3,56%	52,86%
<b>A la vista (0-29 días)</b>	<b>97.879.505</b>	<b>3,71%</b>	<b>54,23%</b>
Publico	62.973.360	2,39%	58,46%
Privado	34.906.145	1,32%	47,98%
<b>A plazo (más 29 días)</b>	<b>2.445.855.065</b>	<b>92,73%</b>	<b>50,89%</b>
Publico	513.309.147	19,46%	50,22%
Privado	1.932.545.918	73,27%	51,07%
<b>Total</b>	<b>2.637.723.507</b>	<b>100,00%</b>	<b>51,08%</b>

<b>Renta variable 2007</b>			
<b>Según sector de emisión de Enero a Diciembre</b>			
<b>Sector</b>	<b>Cifras</b>	<b>Análisis vertical</b>	<b>Análisis horizontal</b>
Publico	576.282.506	<b>21,85%</b>	<b>51,00%</b>
Privado	2.061.441.001	<b>78,15%</b>	<b>51,10%</b>
<b>Total</b>	<b>2.637.723.507</b>	<b>100,00%</b>	<b>51,08%</b>

## Anexo 4

	CIFRAS		Incremento 04-05 ( % )	CIFRAS 2006	Incremento 05-06 ( % )
	2004	2005			
<b>PARTICIPACION DE LA BVG EN EL MERCADO NACIONAL</b>					
Renta Variable	72,65%	39,86%	-45,14%	35,51%	-10,91%
Renta Fija	51,14%	54,18%	5,94%	50,35%	-7,07%
TOTAL	51,78%	53,57%	3,47%	49,41%	-7,78%
<b>VOLUMEN TOTAL EN LA B.V.G.</b>					
En valor efectivo en dólares	1.877.795.766	1.873.286.904	-0,24%	2.402.333.598	28,24%
En valor ajustado en dólares	1.167.073.538	1.103.081.600	-5,48%	1.267.990.300	14,95%
<b>TOTAL B.V.G. COMO PORCENTAJE DEL PIB</b>	5,75%	5,13%	-10,77%	5,87%	14,43%
<b>EN LA B.V.G. POR TIPO DE PAPEL ( U.S. \$ )</b>					
Renta Variable	77.729.902	58.796.026	-24,36%	109.670.542	86,53%
Renta Fija	1.800.065.863	1.814.490.879	0,80%	2.292.663.056	26,35%
TOTAL	1.877.795.766	1.873.286.904	-0,24%	2.402.333.598	28,24%
<b>EN LA B.V.G. POR SECTOR DE EMISION ( U.S. \$ )</b>					
Sector Público	1.267.878.224	996.696.501	-21,39%	1.244.455.891	24,86%
Sector Privado	609.917.542	876.590.404	43,72%	1.157.877.706	32,09%
TOTAL	1.877.795.766	1.873.286.904	-0,24%	2.402.333.598	28,24%
<b>EN LA B.V.G. POR SECTOR DE NEGOCIACION ( U.S. \$ )</b>					
Sector Público	2.409.565.616	1.925.582.834	-20,09%	2.784.209.108	44,59%
Sector Privado	1.346.025.915	1.820.990.975	35,29%	2.020.458.087	10,95%
TOTAL	3.755.591.532	3.746.573.809	-0,24%	4.804.667.196	28,24%
<b>PROMEDIO DIARIO DE NEGOCIACION EN LA B.V.G.</b>					
En valor efectivo en dólares	7.481.258	7.463.294	-0,24%	9.686.829	29,79%
<b>TRANSACCIONES RELIZADAS POR TIPO DE PAPEL</b>					
Renta Variable	913	1325	45,13%	2918	120,23%
Renta Fija	4990	5185	3,91%	4362	-15,87%
TOTAL	5903	6510	10,28%	7280	11,83%
<b>MONTO NEGOCIADO EN OBLIGACIONES</b>					
En valor efectivo en dólares	66.561.779	59.220.828	-11,03%	196.263.923	231,41%
<b>EL MERCADO ACCIONARIO DE LA B.V.G.</b>					
En valor efectivo en dólares	72.229.902	55.094.026	-23,72%	96.383.192	74,94%
<b>NUMERO DE ACCIONES NEGOCIADAS ( En miles )</b>	43.570	28.043	-35,64%	11.439	-59,21%
<b>INDICE ACCIONARIO BVG INDEX</b>					
A fines del periodo ( U.S. \$ )	82,03	103,29	25,92%	133,99	29,72%
<b>DIAS BURSATILES</b>	251	251	-	248	-

Anexo 5

	CIFRAS 2007	Incremento 06-07 ( % )	CIFRAS 2008	Incremento 07-08 ( % )
<b>PARTICIPACION DE LA BVG EN EL MERCADO NACIONAL</b>				
Renta Variable	21,01%	<b>-40,84%</b>	52,86%	<b>151,63%</b>
Renta Fija	50,97%	<b>1,23%</b>	51,01%	<b>0,09%</b>
TOTAL	48,47%	<b>-1,89%</b>	51,08%	<b>5,37%</b>
<b>VOLUMEN TOTAL EN LA B.V.G.</b>				
En valor efectivo en dólares	1.702.288.365	<b>-29,14%</b>	2.637.723.507	<b>54,95%</b>
En valor ajustado en dólares	1.109.344.025	<b>-12,51%</b>	1.562.434.992	<b>40,84%</b>
<b>TOTAL B.V.G. COMO PORCENTAJE DEL PIB</b>	3,83%	<b>-34,87%</b>	5,44%	<b>42,12%</b>
<b>EN LA B.V.G. POR TIPO DE PAPEL ( U.S. \$ )</b>				
Renta Variable	61.408.911	<b>-44,01%</b>	93.988.937	<b>53,05%</b>
Renta Fija	1.640.879.454	<b>-28,43%</b>	2.543.734.570	<b>55,02%</b>
TOTAL	1.702.288.365	<b>-29,14%</b>	2.637.723.507	<b>54,95%</b>
<b>EN LA B.V.G. POR SECTOR DE EMISION ( U.S. \$ )</b>				
<b>Sector Público</b>	505.880.735	<b>-59,35%</b>	576.282.506	<b>13,92%</b>
<b>Sector Privado</b>	2.061.441.001	<b>78,04%</b>	1.972.931.861	<b>-4,29%</b>
<b>TOTAL</b>	2.567.321.736	<b>6,87%</b>	2.549.214.367	<b>-0,71%</b>
<b>EN LA B.V.G. POR SECTOR DE NEGOCIACION ( U.S. \$ )</b>				
<b>Sector Público</b>	1.702.013.458	<b>-38,87%</b>	2.437.025.096	<b>43,18%</b>
<b>Sector Privado</b>	1.702.563.272	<b>-15,73%</b>	2.838.421.919	<b>66,71%</b>
<b>TOTAL</b>	3.404.576.731	<b>-29,14%</b>	5.275.447.014	<b>54,95%</b>
<b>PROMEDIO DIARIO DE NEGOCIACION EN LA B.V.G.</b>				
En valor efectivo en dólares	6.864.066	<b>-29,14%</b>	10.508.859	<b>53,10%</b>
<b>TRANSACCIONES RELIZADAS POR TIPO DE PAPEL</b>				
Renta Variable	2270	<b>-22,21%</b>	4843	<b>113,35%</b>
Renta Fija	4206	<b>-3,58%</b>	4935	<b>17,33%</b>
TOTAL	6476	<b>-11,04%</b>	9778	<b>50,99%</b>
<b>MONTO NEGOCIADO EN OBLIGACIONES</b>				
En valor efectivo en dólares	143.836.307	<b>-26,71%</b>	198.072.317	<b>37,71%</b>
<b>EL MERCADO ACCIONARIO DE LA B.V.G.</b>				
En valor efectivo en dólares	60.928.911	<b>-36,78%</b>	73.647.437	<b>20,87%</b>
<b>NUMERO DE ACCIONES NEGOCIADAS ( En miles )</b>	29.309	<b>156,23%</b>	30.284	<b>3,32%</b>
<b>INDICE ACCIONARIO BVG INDEX</b>				
A fines del periodo ( U.S. \$ )	125,02	<b>-6,69%</b>	132,37	<b>5,88%</b>