

ESCUELA SUPERIOR POLITECNICA DEL LITORAL

INSTITUTO DE CIENCIAS HUMANÍSTICAS Y ECONÓMICAS

---

**ANÁLISIS Y EVALUACIÓN SOBRE LAS  
NECESIDADES DE CAPACITACIÓN  
PARA EL DESARROLLO DEL MERCADO  
DE CAPITALES EN EL ECUADOR**

---

**PROYECTO DE GRADO PREVIA A LA OBTENCIÓN DEL TÍTULO DE:**  
ECONOMISTA CON MENCIÓN EN GESTIÓN EMPRESARIAL, ESPECIALIZACIÓN FINANZAS

**Presentada por:**

JENNY BAQUERIZO DE LA A

LORENA BASTIDAS RIOFRÍO

PAOLA GARZÓN JIMÉNEZ

Guayaquil - Ecuador

Año 1999

## AGRADECIMIENTO

*A todas las personas que de uno u otro modo colaboraron en la realización de éste trabajo, en especial a Dios y a nuestras familias.*

## **DEDICATORIA**

A mis padres, Fausto y Jenny, y a mis hermanos

A mis padres, Víctor e Inés, y a mis hermanos, Víctor, Elena y Geovanny

A mis padres, Luis y Raquel, a mi abuelita América, y mi hermano Renato

## TRIBUNAL DE GRADUACION

---

Ing. Washington Martinez  
PRESIDENTE DEL TRIBUNAL

---

Ing. Alberto Rigail  
DIRECTOR DE TESIS

---

Ec. César Gutierrez  
VOCAL

---

Ing. Horacio Villacís  
VOCAL

## **DECLARACIÓN EXPRESA**

“La responsabilidad del contenido de éste Proyecto de Grado, nos corresponden exclusivamente; y, el patrimonio intelectual de la misma, a la ESCUELA SUPERIOR POLITECNICA DEL LITORAL”.

**(Reglamento de Graduación de la ESPOL)**

JENNY BAQUERIZO DE LA A

LORENA BASTIDAS RIOFRÍO

PAOLA GARZÓN JIMÉNEZ

## RESUMEN

En el presente trabajo nos referimos a la capacitación que los sectores: empresarial, ahorrista e intermediario deben recibir para ayudar a que el Mercado de Capitales se desarrolle una vez que las condiciones de nuestro país se estabilicen. Es muy importante recalcar que estamos partiendo de una hipótesis muy general: "***La educación en todas sus manifestaciones es un factor clave para el desarrollo del Mercado de Capitales , y es requerido por cada uno de sus participantes***" con el objetivo de llegar a plantear el diseño de los servicios de capacitación que requiere cada sector. Para este efecto hemos desarrollado cuatro capítulos cuyo contenido describiremos brevemente a continuación:

En el capítulo 1, nos referimos a los aspectos y conceptos teóricos que giran alrededor del Mercado de Capitales tales como: la definición del Mercado de Capitales, su clasificación y los actores que intervienen en este tipo de mercado. El objetivo de estas conceptualizaciones es darle al lector una clara idea de lo que este mercado involucra antes de adentrarnos en el análisis de las necesidades de capacitación que impiden el desarrollo del Mercado de Capitales en nuestro país. Además, presentamos un análisis de la importancia y la relación que existe entre el desarrollo de un país y el desarrollo del Mercado de Capitales. Y finalmente, exponemos una narrativa histórica referente a la evolución del mercado de valores en nuestro país.

Si bien éste trabajo no pretende profundizar en el análisis del Mercado de Capitales en nuestro país, en el capítulo 2 hacemos un breve análisis de su situación actual; del entorno económico y social que rodea al mismo, analizando las principales variables como: la inflación, los aspectos socio-culturales y el ambiente empresarial, así como también la incidencia que estas variables han tenido en el escenario que actualmente vive este

mercado y que impide el crecimiento del mismo; y una vez realizado estos análisis, haremos una proyectiva futura de lo que este mercado necesitaría para su desarrollo.

En el capítulo 3, se realiza una investigación de mercado a base de encuestas, realizadas a los sectores empresarial, ahorrista e intermediario; en las ciudades de Guayaquil y Quito, enfocadas a detectar las brechas de capacitación existentes en cada sector. Los resultados de las encuestas se presentan en base a los objetivos e hipótesis planteadas, con sus respectivos análisis y gráficos estadísticos.

En el capítulo 4, en base a los resultados obtenidos en el capítulo 3, plantearemos los servicios de capacitación más adecuados sobre los cuales debe trabajar el programa de capacitación para cada sector. Haciendo referencia a que la capacitación de los principales actores del Mercado de Capitales es un factor importante para lograr eficiencia y eficacia en su desarrollo.

Finalmente, aunque cada capítulo es lo suficientemente descriptivo como para revelar conclusiones por si mismo, concluiremos de manera general en base a las hipótesis planteadas para la realización de las encuestas.

# ÍNDICE GENERAL

**RESUMEN**

**ÍNDICE GENERAL**

**ÍNDICE DE GRAFICOS**

**ÍNDICE DE FIGURAS**

**ÍNDICE DE TABLAS**

**METODOLOGIA DE LA INVESTIGACIÓN**

**INTRODUCCIÓN**

1

## **Capítulo 1**

### **1. ASPECTOS TEÓRICOS**

4

#### 1.1 ¿ Qué es el Mercado de Capitales ?

4

##### 1.1.1 Clasificación del Mercado de Capitales

5

###### 1.1.1.1 Mercados de Mediano y Largo Plazo

7

###### 1.1.1.2 Mercado de Valores

8

###### 1.1.1.2.1 Mercado Primario

8

###### 1.1.1.2.2 Mercado Secundario

9

###### 1.1.1.2.3 Mercado Bursátil

9

###### 1.1.1.2.4 Mercado Extrabursátil.

9

#### 1.2 Actores que participan en el Mercado de Capitales

10

##### 1.2.1 El Sistema Empresarial

11

##### 1.2.2 Los Intermediarios o Casas de Valores

12

##### 1.2.3 Las Bolsas de Valores

13

##### 1.2.4 Los Ahorradores Individuales

14

##### 1.2.5 Los Inversionistas Institucionales

14

###### 1.2.5.1 Las Administradoras de Fondos

14

##### 1.2.6 La multibanca e instituciones financieras

16

##### 1.2.7 Organismos reguladores del Mercado de Valores

16

##### 1.2.8 Servicios facilitadores

17

###### 1.2.8.1 Calificadoras de Riesgo

17

###### 1.2.8.2 Compañía de Custodia de Valores

17

1.2.8.3	Instituciones educativas	18
1.3	Importancia del Mercado de Capitales	18
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	20
1.3.3	Importancia de la Bolsa de Valores en la protección del ahorro frente a la inflación	21
1.3.4	Importancia de un Mercado de Capitales desarrollado	22
1.4	Evolución del Mercado de Capitales	23
1.4.1	Factores que no favorecieron a la evolución del Mercado de Capitales en el Ecuador	27

## **Capítulo 2**

<b>2.</b>	<b>ASPECTOS SITUACIONALES</b>	<b>30</b>
2.1	Entorno económico y social que rodea al Mercado de Capitales	30
2.1.1	El entorno político	32
2.1.2	Las variantes económicas – El proceso inflacionario	34
2.1.3	El aspecto socio – cultural	35
2.1.4	El ambiente empresarial	35
2.2	Escenario actual del Mercado de Capitales	36
2.2.1	El Nuevo entorno Legal	37
2.2.2	Las negociaciones con el sector público	37
2.2.3	Las dificultades del negocio bursátil	39
2.2.4	La Banca vs. La Bolsa de Valores	39
2.3	Escenario futuro del Mercado de Capitales	41
2.3.1	El desarrollo de las compañías de capital abierto como desarrollo futuro para el Mercado de Capitales	44
2.4	La capacitación como fuente de eficiencia y eficacia para el desarrollo del Mercado de Capitales	46
2.4.1	El inversionista ecuatoriano	47

## **Capítulo 3**

<b>3.</b>	<b>ENCUESTA DE NECESIDADES EDUCATIVAS</b>	<b>50</b>
-----------	---	-----------

3.1	Planeación de la encuesta	50
3.1.1	Establecimiento de los objetivos	50
3.1.2	Población objetivo	51
3.1.3	El marco	52
3.1.4	Diseño de muestreo	53
3.1.5	Método de medición	57
3.1.6	Instrumentos de medición	58
3.1.6.1	Formato de las encuestas	59
3.1.7	Selección y adiestramiento de investigadores de campo	65
3.1.8	Prueba piloto	65
3.1.9	Organización del trabajo de campo	66
3.1.10	Organización del manejo de datos	67
3.1.11	Análisis de los datos	68
3.2	Tabulación y análisis de las encuestas	69
3.3	Análisis de los resultados	76

## **Capítulo 4**

<b>4.</b>	<b>LAS NECESIDADES DE CAPACITACIÓN PARA EL DESARROLLO DEL MERCADO DE CAPITALES</b>	<b>90</b>
4.1	La capacitación como parte del desarrollo del Mercado de Capitales	90
4.2	Necesidades de capacitación y técnicas de difusión propuestas por sector	91
4.3	Servicio de capacitación	93
4.4	Identificación de la demanda real de servicios de capacitación por sectores	95
4.4.1	Aplicación de la técnica QFD para cada sector y obtención de los pocos vitales a través del diagrama de Pareto	96
4.5	Oferta real de servicios de capacitación	102
4.6	Análisis de la demanda real vs. la oferta real de servicios de capacitación por sectores	107
4.7	Programación de servicios de capacitación en el área bursátil que debe mantenerse en el mercado	111

4.8 Programación de servicios de capacitación en el área bursátil para el año 2000	113
--	-----

**Capítulo 5**

<b>5. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES</b>	<b>117</b>
--	------------

**ANEXOS**

**BIBLIOGRAFIA**

## ÍNDICE DE GRAFICOS

Gráfico 1.1	DISTRIBUCIÓN DE LAS NEGOCIACIONES – BOLSA DE VALORES DE QUITO	13
Gráfico 1.2	DISTRIBUCIÓN DE LAS NEGOCIACIONES – BOLSA DE VALORES DE GUAYAQUIL	13
Gráfico 2.1	GANANCIAS POR SECTOR EN EL MERCADO BURSÁTIL	38
Gráfico 2.2	VARIACION DEL ÍNDICE ACCIONARIO A NIVEL NACIONAL	39
Gráfico 3.1 :	TIPOS DE EMPRESA SEGÚN SU FORMA DE CONSTITUCIÓN	76
Gráfico 3.2 :	MECANISMO DE OBTENCIÓN DE CAPITAL FRESCO POR PARTE DE LAS EMPRESAS	77
Gráfico 3.3 :	GRADO DE CONOCIMIENTO DE LOS BENEFICIOS QUE MERCADO DE CAPITALES OFRECE POR PARTE DE LOS EMPRESARIOS	77
Gráfico 3.4 :	PRINCIPALES RAZONES POR LAS CUALES LAS EMPRESAS NO PARTICIPAN EN EL MERCADO DE CAPITALES	78
Gráfico 3.5 :	PORCENTAJE DE LAS EMPRESAS CUYA ESTRUCTURA CONTABLE – FINANCIERA CUMPLE CON LOS REQUISITOS DEL MERCADO DE CAPITALES	79
Gráfico 3.6 :	PORCENTAJE DE LAS EMPRESAS CUYA ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL ESTA ACORDE CON LAS EXIGENCIAS DEL MERCADO DE CAPITALES	79
Gráfico 3.7 :	PRINCIPALES RAZONES POR LAS CUALES EL MERCADO DE CAPITALES NO SE HA DESARROLLADO (SEGÚN OPINIONES DE LOS EMPRESARIOS)	80

Gráfico 3.8 :	TÉCNICAS DE DIFUSION MÁS APROPIADAS PARA EDUCAR AL EMPRESARIO SOBRE EL MERCADO DE CAPITALES	81
Gráfico 3.9 :	GRADO DE CONOCIMIENTO DEL MERCADO DE CAPITALES POR PARTE DEL SECTOR AHORRISTA	81
Gráfico 3.10	MEDIOS POR LOS CUALES EL SECTOR AHORRISTA OBTUVO INFORMACIÓN ACERCA DEL MERCADO DE CAPITALES	82
Gráfico 3.11	NIVEL O GRADO DE CONOCIMIENTO DE LA FORMA COMO OPERA EL MERCADO DE CAPITALES POR PARTE DEL SECTOR AHORRISTA	82
Gráfico 3.12	GRADO DE INTERÉS CON RESPECTO A OBTENER INFORMACIÓN SOBRE EL MERCADO DE CAPITALES POR PARTE DEL SECTOR AHORRISTA	83
Gráfico 3.13	TÉCNICAS DE DIFUSION MÁS APROPIADAS PARA EDUCAR AL SECTOR AHORRISTA SOBRE EL MERCADO DE CAPITALES	84
Gráfico 3.14	OPINIÓN DE LOS EJECUTIVOS DEL SECTOR INTERMEDIARIO SOBRE LA SITUACIÓN ACTUAL DEL MERCADO DE CAPITALES	85
Gráfico 3.15	PRINCIPALES OBSTÁCULOS POR LOS CUALES EL MERCADO DE CAPITALES NO SE HA DESARROLLADO (SEGÚN EL SECTOR INTERMEDIARIO)	85
Gráfico 3.16	CONOCIMIENTO ACERCA DEL MERCADO DE CAPITALES QUE EXISTE EN EL SECTOR EMPRESARIAL (SEGÚN EL SECTOR INTERMEDIARIO)	86
Gráfico 3.17	CONOCIMIENTO ACERCA DEL MERCADO DE CAPITALES QUE EXISTE EN EL SECTOR AHORRISTA (SEGÚN EL SECTOR INTERMEDIARIO)	86

Gráfico 3.18	BRECHAS DE CAPACITACIÓN EXISTENTES EN EL SECTOR INTERMEDIARIO SEGÚN LA OPINIÓN DE SUS EJECUTIVOS.	87
Gráfico 3.19	TÉCNICAS DE DIFUSION MÁS APROPIADAS PARA EDUCAR AL SECTOR INTERMEDIARIO SOBRE EL MERCADO DE CAPITALES	88
Gráfico 4.1 :	SERVICIOS DE CAPACITACIÓN PARA EL SECTOR EMPRESARIAL	97
Gráfico 4.2 :	SERVICIOS DE CAPACITACIÓN PARA EL SECTOR INTERMEDIARIO	99
Gráfico 4.3 :	SERVICIOS DE CAPACITACIÓN PARA EL SECTOR AHORRISTA	101

## ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1.1	CLASIFICACIÓN DEL MERCADO FINANCIERO DE ACUERDO AL PLAZO	6
------------	--	---

## ÍNDICE DE TABLAS

Tabla I	DIAGRAMA COMPARATIVO DE LOS MERCADOS FINANCIEROS	7
Tabla II	QFD – SECTOR EMPRESARIAL	97
Tabla III	QFD – SECTOR INTERMEDIARIO	99
Tabla IV	QFD – SECTOR AHORRISTA	101
Tabla V	DEMANDA REAL VS. OFERTA REAL – SECTOR EMPRESARIAL	108
Tabla VI	DEMANDA REAL VS. OFERTA REAL – SECTOR INTERMEDIARIO	109
Tabla VII	DEMANDA REAL VS. OFERTA REAL – SECTOR AHORRISTA	110

## **METODOLOGIA DE LA INVESTIGACIÓN**

Para el desarrollo del presente trabajo se utilizan los siguientes métodos de investigación :

- Descriptivo
- Narrativo
- Exploratorio
- Analítico

El método descriptivo lo utilizaremos en el capítulo 1 para dar a conocer los diferentes conceptos y herramientas que comprenden el Mercado de Capitales.

El método narrativo se emplea básicamente en la descripción del origen del Mercado de Capitales en nuestro país.

El método analítico se emplea a lo largo del segundo capítulo y hasta el capítulo 4, ya que en cada tema se hace un análisis de la situación del Mercado de Capitales en nuestro país y de las variables o elementos que juegan un papel importante en su desarrollo.

El método exploratorio lo utilizamos en el capítulo 3, mediante una investigación de campo, donde a base de encuestas identificamos las necesidades de capacitación que existen en los sectores ahorrista, empresarial e intermediario; con respecto al Mercado de Capitales.

## **INTRODUCCION**

En los últimos tiempos los esquemas financieros en todo el mundo han pasado por importantes y acelerados cambios, reflejo de las transformaciones políticas, sociales, económicas y de los avances científicos y tecnológicos, especialmente en el mundo de la información. Una globalización en todos los ámbitos es característica en la actualidad. Los países desarrollados ya viven la era financiera del siglo XXI, la era del progreso, del saber, donde el conocimiento es el eje del desarrollo. Latinoamérica empieza también a vivir éste proceso de modernización y deberá hacer esfuerzos para participar activamente en una economía mundial cada vez más competitiva.

La globalización de la economía ha obligado a todos los países, sin ninguna excepción, a incorporarse en éste escenario y hacer frente a los nuevos retos para adaptarse a las demandas internacionales. Lo cual implica sin lugar a duda, competitividad en la actividad productiva, apoyada por modernas formas de manejo de capitales.

El Ecuador, alrededor de los años noventa (1992-1993) comenzó su proceso de cambio, y se introdujo al mundo del mercado de capitales; un mundo desconocido, nada fácil, que recién se estaba descubriendo. Éste mundo requiere una re-educación financiera, que debe extenderse a todos los niveles educativos y a la actualización de los actores financieros, lo que permitirá al país enfrentarse a los desafíos para sobrevivir en el tercer milenio.

El país se ve en la necesidad imperiosa de modernizarse. Esta modernización impulsará el mercado accionario, debido a que los objetivos son lograr una mejor estabilidad macroeconómica, reducción de la inflación y

tasas de interés, que son situaciones que incitan al desarrollo del mercado de capitales.

En nuestro medio, el único mercado financiero conocido es el mercado monetario-bancario. Para la gran mayoría de los ecuatorianos las únicas alternativas de inversión y de crédito existentes han sido aquellos productos ofrecidos por las instituciones financieras-bancarias ; dejando de lado la diversidad y las ventajas en las alternativas disponibles en el mercado de valores.

Por lo cual, el propósito de éste trabajo investigativo es encontrar, analizar y dar posibles soluciones a uno de los motivos que limitan el desarrollo del mercado de capitales: **la falta de capacitación**. Y dar a conocer a las entidades encargadas de educar a los diferentes sectores que participan en el mercado de capitales, las brechas de capacitación que existen en los sectores empresarial, ahorrista e intermediario, y los servicios de aprendizaje que debe ofrecerse a cada uno de los sectores.

**1**

---

**Aspectos  
teóricos**

---

# CAPITULO 1

## 1. ASPECTOS TEORICOS

El Ecuador, al igual que otros países subdesarrollados aún está viviendo un modelo sustentado en la protección estatal, de crecimiento hacia adentro o de sustitución de importaciones, sin embargo las corrientes mundiales y la presión de los procesos de globalización de ciertos sectores están conduciendo a que poco a poco se piense y actúe con una mentalidad de capital abierto, ya que es prácticamente la única salida a la internacionalización. Este cambio de mentalidad favorecerá al incipiente mercado de capitales y especialmente al mercado de bolsa de valores.

Lógicamente, para que los mercados externos penetren en nuestros mercados a través de la negociación accionaria se requiere reestructurar, reconvertir y ampliar el aparato productivo; componentes que confluirán en la transformación empresarial que un mercado de capitales requiere para su aplicación y desarrollo.

### 1.1 ¿Qué es el Mercado de Capitales?

“Es la decisión de reasignar intemporalmente recursos: a través del ahorro y la inversión”<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> Juan Andrés Fontaine, 1996, El Banco Mundial, Washington, D.C. La Construcción de un Mercado de Capitales.

El mercado de capitales son ambientes en los que intervienen las casas de valores a través de la negociación de las acciones comunes y preferentes, los bonos convertibles y ordinarios y las obligaciones corporativas en lugar de los bancos convencionales y comerciales.

Las inversiones para este tipo de mercado se caracterizan por ser inversiones de mediano y largo plazo. Su eficacia esta dada por las inversiones de largos períodos o plazos indefinidos y aunque los riesgos son mayores<sup>2</sup> las expectativas de ganancia también son más atractivas.

En conclusión, el mercado de capitales es una pieza fundamental de una economía de mercado. En el mercado de capitales se reciben y procesan las señales que emanan de la actividad de productores y consumidores.

### **1.1.1 Clasificación del Mercado de Capitales.**

Los mercados financieros son el conjunto de instituciones y canales de interrelación entre oferta y demanda de fondos permitiendo el equilibrio entre ellas, y entre los mecanismos que posibilitan estas operaciones.

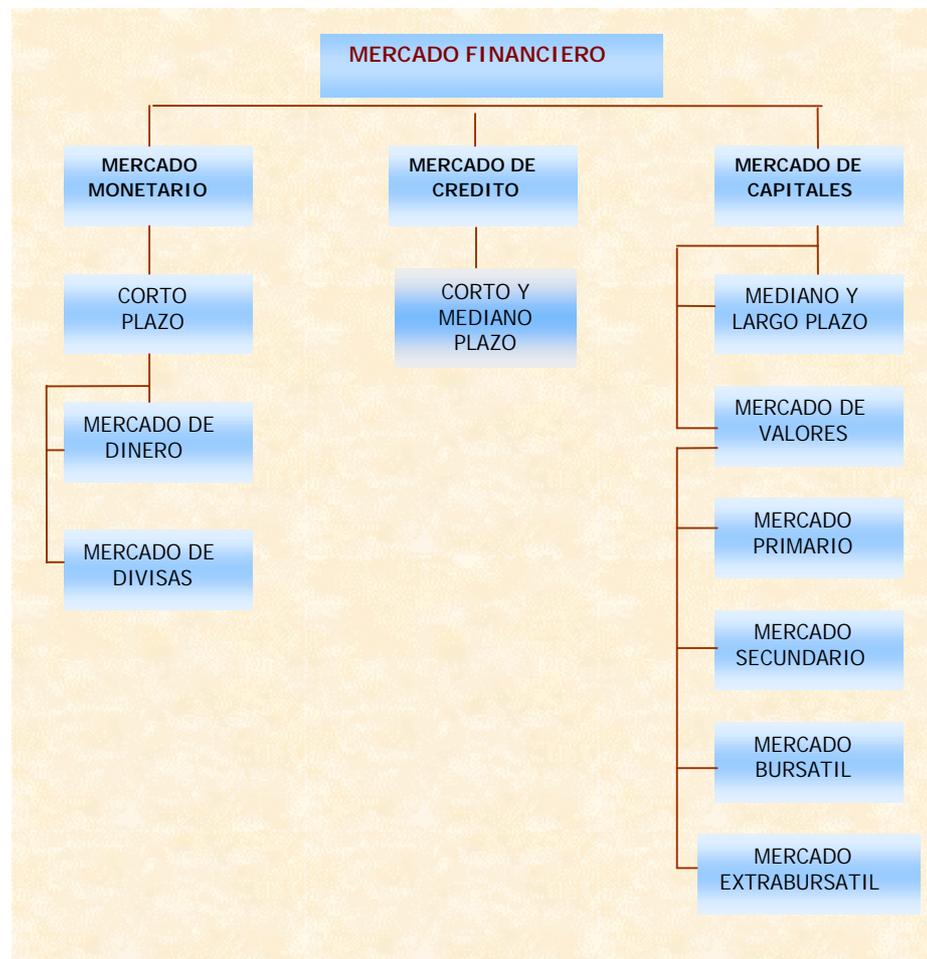
Los mercados financieros dependiendo del plazo pueden ser monetarios, de crédito y **de capitales:**

---

<sup>2</sup> Volatilidad o inestabilidad

Figura 1.1

### CLASIFICACIÓN DEL MERCADO FINANCIERO DE ACUERDO AL PLAZO



**Fuente:** M. Montalvo, "Introducción al Mercado de Valores", 1998

**Tabla I**  
**DIAGRAMA COMPARATIVO DE LOS MERCADOS FINANCIEROS**

<b>MERCADO</b>	<b>PLAZO</b>	<b>INSTRUMENTO</b>	<b>RIESGO</b>	<b>UTILIZACION</b>
<b>Monetario</b>	Corto plazo 1 – 2 años	Certificados de inversión y Depósitos a plazo fijo.	Bajo	Financiamiento de operaciones de pequeño alcance
<b>Crédito</b>	Corto plazo (30 – 60 días) y (hasta 1 año)	Títulos de Renta Fija, Pólizas de Acumulación	Bajo (Excluyendo casos de inestabilidad bancaria)	Préstamos a terceros carentes de fondos, el Banco asume el riesgo de incobrabilidad.
<b>Capitales</b>	Mediano (2 – 5 años) y Largo (por encima del plazo)	Acciones comunes, preferentes, bonos, etc.	Alto	Inversiones productivas

**Elaboración:** Las Autoras

Siendo nuestro objeto de estudio los mercados de capitales a continuación detallamos los mercados que involucran esta clasificación:

#### **1.1.1.1 Mercados de Mediano y Largo Plazo**

Los mercados de mediano plazo son aquellos que se ubican entre dos y cinco años y los de largo plazo sobrepasan este lapso.

### **1.1.1.2 Mercados de Valores**

El mercado de valores es considerado propiamente como un mercado de capitales, porque los fondos que se canalizan se documentan en títulos-valores provenientes del ahorro público, de los particulares y de las empresas en general. Estos fondos se canalizan hacia las inversiones productivas a cambio de una rentabilidad atractiva.

Las negociaciones en los mercados de valores, se efectúan en forma abierta al público, sin que el prestamista, el inversionista o unidad superavitaria, se encuentre en posición de desventaja. Promueve la creación de títulos negociables, en sustitución de las formas convencionales de ahorro y crédito. Los títulos son lo que permiten el impulso de los mercados de capitales, que son los que operan fundamentalmente en las bolsas de valores. Para esta clase de mercados los intermediarios reciben comisiones y no márgenes como en el caso de los mercados de crédito.

El mercado de valores a su vez se divide en mercados: primario, secundario, bursátil y extra-bursátil.

#### **1.1.1.2.1 Mercado Primario**

Se denominan primarios por el hecho de que se negocian instrumentos financieros que son emitidos por las empresas.

Forman parte del mercado de valores en el que se transan nuevas emisiones de títulos, la finalidad de este mecanismo es la obtención de recursos frescos aplicables para financiar:

- Proyectos de expansión
- Ampliaciones de plantas
- Inyección de capital
- Nuevas actividades productivas

#### **1.1.1.2.2 Mercados Secundarios**

Es una plaza de realización, a la que recurren los tenedores de títulos con el propósito de obtener liquidez mediante su venta. Constituye el mercado en el cual se transan e intercambian los títulos que fueron emitidos y colocados en el mercado primario.

#### **1.1.1.2.3 Mercado Bursátil**

Es aquel mercado donde se negocian los títulos accionarios, ya sea por primera emisión o para transferencia en el mercado secundario.

$$MB_{(\text{mercado bursátil})} = MP_{(\text{primario})} + MS_{(\text{secundario})}$$

#### **1.1.1.2.4 Mercado Extrabursátil**

Es aquel mercado que se desarrolla fuera del ámbito de la bolsa de valores y en el cual se negocian títulos de valores de renta fija<sup>3</sup>. Es un mercado que se desenvuelve con menos reglas y controles lo cual genera:

---

<sup>3</sup> También podrían negociarse valores de renta mixta pero esto dependerá de la legislación vigente en el lugar de la negociación.

- Mayor riesgo
- Menor costo de negociación
- Mayor rentabilidad

## 1.2 Actores que participan en el Mercado de Capitales

Entre los elementos que se requieren para cumplir con las actividades inherentes del mercado de capitales tenemos:

### **Actores:**

- El sistema empresarial.
- Las casas de valores.
- La bolsa de valores.
- Los ahorristas individuales.
- Los inversionistas institucionales.
- La multibanca e instituciones financieras.

### **Reguladores:**

- Organismos reguladores del mercado de valores.

### **Servicios facilitadores:**

- Calificadoras de riesgo.
- Compañías de custodia de valores.
- Instituciones educativas.

### 1.2.1 El Sistema Empresarial

La participación de la empresa privada y de todo el sistema empresarial es un factor determinante en la activación del mercado de valores y por ende en la activación financiera y económica de un país a través de la emisión de títulos valores que permitirán captar recursos del público en general.

Es a través de un mercado de capital abierto que las empresas pueden obtener dinero fresco del ahorro doméstico (población común), del ahorro externo y de la inversión extranjera necesario para su capitalización y generación de la actividad productiva.

De manera general podríamos decir que sin la participación abierta empresarial difícilmente se podría dar la activación del mercado de capitales. Por lo tanto, en el presente trabajo se diseña un plan de inducción y capacitación a la utilización del mercado de capitales, pues éste grupo (empresarial) constituye uno de los principales actores del plan.

Entre las empresas del sector privado y público que más han participado y participan tenemos:

#### **Sector Privado**

- La Cemento Nacional y Selva Alegre.
- La Favorita
- Banco del Pacifico
- Banco Popular

#### **Sector Público**

- Banco central
- Banco del Estado
- Banco Ecuatoriano de la Vivienda
- Corporación

- |                                   |                             |
|-----------------------------------|-----------------------------|
|                                   | Financiera Nacional         |
| • Banco La Previsora              | • Tesorería de la Nación    |
| • AYMESA                          | • Banco Nacional de Fomento |
| • Compañía de Cervezas Nacionales | • IESS                      |
| • Cridesa                         | • ESPOL                     |
| • Pinturas Condor, etc            |                             |

### 1.2.2. Los Intermediarios o Casas de Valores

Representan el punto de conexión entre el sistema empresarial y los ahorristas-inversionistas. Su función principal es la de viabilizar la entrega recepción de fondos monetarios.

Sus negociaciones pueden darse tanto en el mercado bursátil como en el extrabursátil. Y están supeditadas a las regulaciones establecidas para esta clasificación en la ley del mercado de valores.

Entre las casas de valores de mayor participación tenemos:

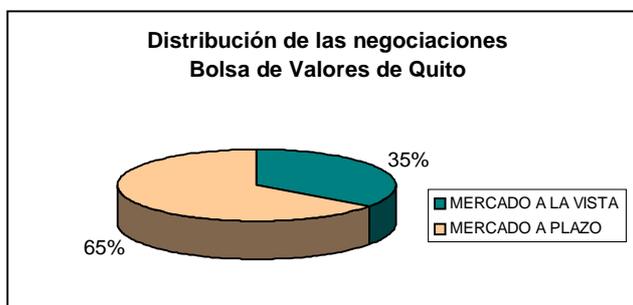


### 1.2.3 Las Bolsas de Valores

Son mercados de comercio en donde se intercambian títulos de valores e instrumentos financieros de variada índole. Son herramientas vitales para el manejo de los mercados de capitales porque permiten el financiamiento de diversas tareas con el ahorro público, permitiendo la transferencia de recursos entre los que disponen de excedentes hacia los que requieren de ellos para impulsar su actividad económica.

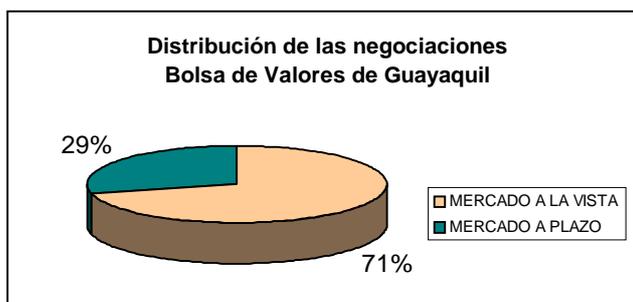
En el Ecuador existen dos bolsas de valores, y sus negociaciones se distribuyen de manera promedial de la siguiente forma:

**Gráfico 1.1**



**Fuente :** Periódico Líderes, cifras de Junio 1999.

**Gráfico 1.2**



**Fuente:** Periódico Líderes, cifras tomadas de Junio 1999.

#### **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.

Este es uno de los mercados más difíciles de cautivar, especialmente por la falta de inducción y difusión de las ventajas y desventajas que proporciona el invertir en los mercados de capitales.<sup>4</sup>

#### **1.2.5 Los Inversionistas Institucionales**

Son empresas privadas especializadas en la administración de fondos particulares, los mismos que son manejados e invertidos de manera especializada y considerando las mejores oportunidades que ofrezca el mercado.

Los fondos que manejan son los fondos de inversión y las empresas que los manejan son conocidas con el nombre de Administradoras de Fondos:

##### **1.2.5.1 Las Administradoras de Fondos**

Son sociedades anónimas cuyo objeto primordial es administrar fondos de inversión y fideicomisos.

---

<sup>4</sup> En el presente trabajo de tesis diseñaremos el proceso de capacitación más adecuado para su fortalecimiento

Su operatividad consiste en juntar los recursos de varias personas para conformar un patrimonio que luego será invertido según los propósitos de cada fondo.

Las administradoras de fondos y fideicomisos pueden ejercer las siguientes funciones:

- Administrar fondos de inversión
- Administrar negocios fiduciarios
- Actuar como emisores de procesos de titularización, y
- Representar fondos internacionales de inversión.

Entre las administradoras de fondos que operan en nuestro país podemos mencionar<sup>5</sup>

1. ADPACIFIC
2. AFP GENESIS
3. ADMINISTRADORA DE FONDOS BG
4. INVIDEPRO
5. FILANFONDOS
6. PREVIFONDOS
7. FONDOS PICHINCHA
8. PRODUFONFOS
9. TRANSFIEC

---

<sup>5</sup> A Junio de 1999

### **1.2.6 La Multibanca e Instituciones Financieras**

Su función principal es la de ejercer intermediación y ofrecer servicios en el sistema de capitales. Su participación es dual, es decir que pueden intervenir tanto en el mercado monetario como en el mercado de valores. Este servicios ofrece una diversidad de productos entre los cuales podemos mencionar:

- Administración de fondos de pensiones
- Planes de seguros de vida y jubilación
- Factoring
- Securitización y titularización
- Fusiones, joint venture, adquisiciones
- Leasing
- Suscripción de emisiones
- Custodias
- Fondos mutuos, fondos de inversión.

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

Debido a los riesgos y desviaciones que el mercado de valores presenta se hace necesario establecer un ente regulador.

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 estatal dependiente de la Superintendencia de Compañías.

Las principales funciones de esta 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; y
- Definir las regulaciones, normas y procedimientos necesarios para que las operaciones a realizarse estén bajo un marco legal.

### **1.2.8 Servicios facilitadores:**

#### **1.2.8.1 Calificadoras de Riesgo**

Su función es establecer el grado de riesgo que involucran las empresas que emiten los títulos y valores ya sean de factores externos como: la situación económica de un país; e internos como: la capacidad de pago y solvencia de los prestatarios. Es un procedimiento inevitable ya que esto garantiza la venta de los títulos.

#### **1.2.8.2 Compañía de Custodia de Valores**

Su función es la de custodia, conservación, protección y mantenimiento de los valores que se negocian en el mercado. Ayudando a la agilización del mercado y evitando contingencias a los que los títulos de valores pueden estar expuestos como: robos, extravíos, etc.

### **1.2.8.3 Instituciones educativas.**

Entidades que cuentan con una programación de servicios de capacitación establecida y encaminada hacia el desarrollo de la cultura bursátil.

## **1.3.Importancia del Mercado de Capitales**

La importancia del mercado de capitales crece día a día; ya que tanto su desarrollo como el de su principal motor - Las Bolsas de Valores - influyen 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 en los países.

Una de las expresiones más puras del capitalismo son las bolsas de valores; su concesión del derecho sobre una propiedad, mediante el manejo de un mercado de competencia perfecta, origina la negociación de los títulos financieros a precios justos<sup>6</sup>, los cuales son determinados por las condiciones económicas y empresariales.

---

<sup>6</sup> Los costos que implica la elaboración del bien y la utilidad que brinde al consumidor determinan su precio.

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

El propósito económico fundamental que cumple la bolsa de valores es la canalización directa del ahorro hacia la inversión productiva, nutriendo a las empresas de capital para crecer y diversificar. Así como también posibilita la creación de empresas nuevas en la producción de nuevos productos y/o servicios.

Con ayuda de nuevos capitales las empresas invierten en equipos, maquinarias, tecnología y pagan remuneraciones a empleados y obreros, permitiendo estas remuneraciones a empleados y obreros consumir, demandando bienes y servicios.

Para la formación de capital es indispensable estimular el ahorro, una de las principales funciones que realiza las Bolsas de Valores, ya que sin este no existe un desarrollo económico.

La Bolsa de Valores ayuda al crecimiento de la clase media, permitiendo al pequeño empresario realizar proyectos comerciales o industriales con la ayuda de capitales.

Con mayores capitales se ayuda a mejorar la productividad de un país, se tecnifican procesos de producción y se hace más eficiente el trabajo del obrero. Mientras mayor sea la productividad, menor será el costo, por tanto, precios más competitivos.

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 decidir y escoger la inversión que más le conviene y le da protección a sus ahorros contra la depreciación de la moneda.

### **1.3.2 Importancia de la Bolsa de Valores como barómetro de la economía**

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 accionistas.

La Bolsa de Valores se considera un indicador que anticipa los ciclos económicos, según su comportamiento se conoce anticipadamente si la economía de un país entrará en auge o recesión. Tal es el caso de EEUU. y su depresión económica de los años 30 la cual empezó en 1929 con el colapso de la Bolsa.

Los índices bursátiles son considerados por las grandes potencias como el mejor termómetro para medir la salud de la economía; desde funcionarios del gobierno hasta empresarios e inversionistas medianos y pequeños, siguen diariamente los índices del Dow Jones , S & P500 y NASDAQ en EE.UU.; Nikkei en Japón, FTSE - 100 en Londres, etc.

“ La Bolsa de Valores se convierte en un alcancía gigantesca en los mercados dinámicos.”<sup>7</sup>

---

<sup>7</sup> “Guía didáctica del Mercado de Valores”. Bolsa de Valores de Guayaquil. 1998.

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

La opción que nos brinda la Bolsa de Valores de invertir en instrumentos de rentas variables, nos permite proteger el ahorro de la tan temida erosión monetaria, ya que una proporción de los activos reales se encuentra representada en los títulos de renta variable, y al momento de existir inflación, surge un proceso causal, es decir aumenta el valor monetario de dichos bienes o activos y por ende el precio de las acciones de manera proporcional al índice general de precios.

Después de haber realizado un análisis de los aspectos donde el funcionamiento de la Bolsa de Valores juega un papel de gran importancia, hay que establecer el Rol principal de la Bolsa de Valores que es la creación de capital, originando así el desarrollo progresivo de empresas, incentivando relación directa entre inversionista y empresas, lo cual repercute en el desarrollo económico del país. Es conveniente que se aclare mediante un ejemplo, ¿Cómo es que la Bolsa de Valores actúa?. La situación es la siguiente:

Un grupo de personas tienen un ideal, la cual consiste en conformar una empresa. Esta pequeña empresa es una panadería con las más actuales técnicas de repostería. Las personas de este grupo se convertirán en accionistas, ya que aportarán su capital para su formación; pero esta cantidad no es suficiente, por lo que tendrán que recurrir a un financiamiento. Es en este momento que a los microempresarios le aparecen dos alternativas, que consiste:

1. Buscar financiamiento bancario.

2. Buscar nuevos accionistas a través de la emisión de acciones en el mercado de valores.

En el primer caso, el empresario encontrará el capital deseado mediante un crédito en el banco con la respectiva tasa vigente en el mercado, pero al mismo tiempo esta alternativa le representaría un aumento de su cuenta deudas en sus pasivos, lo cual significaría una alta carga financiera, además se debe tomar en cuenta que es probable que la generación de utilidades tarde mucho tiempo.

Y en el segundo caso, el empresario encontraría capital a través de nuevos socios que apoyarían su idea.

Como se puede observar, 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.

#### **1.3.4 La importancia de un Mercado de Capitales desarrollado.**

La combinación dinámica de dos tipos de privatizaciones: las empresas de servicios públicos y de los sistemas de pensiones podrán constituirse en una fórmula para un fuerte mercado de capitales ya que éstos se transforman en la mejor vía para la participación en los mercados accionarios de las empresas de servicios públicos y/o de forma indirecta por medio de la inversión de los fondos de pensión en las principales empresas del país.

La magnitud del ahorro y su asignación a los proyectos de inversión más convenientes es uno de los factores claves en la determinación de las posibilidades de crecimiento de las economías. Un mercado de capitales libre y competitivo puede hacer mucho para incentivar y hacer mejor uso posible del ahorro.

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 a muchos el acceso a la propiedad.

Finalmente, un mercado de capitales profundo facilita considerablemente la ejecución de las políticas fiscal y monetaria. buena parte de las urgencias fiscales observadas en tantas economías en desarrollo derivan de la ausencia de una fuente voluntaria de financiamiento interno de necesidades fiscales muchas veces muy legítimas. El mercado de capitales abre una alternativa no inflacionaria para atender tales necesidades.

La edificación de un mercado de capitales libre y competitivo es por eso elemento central de todo programa de reforma estructural destinado a establecer una economía de mercado.

#### **1.4 Evolución del Mercado de Capitales**

En todos los países el mercado de valores (intermediación entre oferta y demanda de recursos financieros) constituye un mecanismo importante de captación de recursos financieros para las empresas, puesto que el financiamiento de los grandes proyectos excede la

capacidad financiera del empresario individual y de las disponibilidades de crédito bancario público y privado, y se debe buscar fuentes complementarias de financiamiento de las inversiones mediante emisión de acciones y su venta en el mercado de valores. También es fuente importante de recursos para el sector público, mediante la emisión y colocación de bonos y otros valores. En el país el mercado es aún débil y su evolución ha sido la siguiente:

Nuestros antepasados si estuvieron conscientes de la importancia que tenía para el Ecuador crear una bolsa y mercado de valores, es decir un naciente mercado de capitales. Fuimos uno de los primeros países en América Latina en establecer una lonja, pero desafortunadamente no supimos aprovechar el liderazgo y con el pasar de las décadas, fuimos retrocediendo en el desarrollo del mercado de capitales, al extremo de que en la actualidad, el ecuatoriano es uno de los mercados más incipientes de la región. La capitalización de las empresas que transan en las bolsas de Guayaquil y Quito no sobrepasan los 4 mil millones de dólares, cuando en Chile es de 50 mil millones y en México de 120 mil millones de dólares.

La actividad bursátil llegó al Ecuador en 1844, cuando se fundó en Guayaquil la Bolsa del Comercio (BC). Desafortunadamente muy poca información se ha logrado recabar sobre el rol que ésta jugó en la economía del país. Solamente se conoce que fue iniciativa de Vicente Ramón Roca y que tuvo acogida favorable del Gobierno del General Flores.

Para fines del siglo XIX en el mercado en capitales ecuatorianos, se compraban y vendían giros en dólares y libras esterlinas, bonos emitidos por las empresas de capital abierto con vencimiento hasta 9

años plazo, cédulas hipotecarias con vencimiento hasta 25 años plazo y acciones de una veintena de empresas, de las más variadas actividades económicas, como: Empresa de Carros Urbanos, Compañía de Alumbrado Público, Ingenio Alemán, Banco del Ecuador, etc.

Aunque no existen estadísticas que permitan hacer un análisis detallado de la actividad bursátil a esa fecha, sería correcto asegurar que por lo menos un 5% de todas las empresas constituidas a fines del siglo XIX se cotizaban en la BC.

Las cotizaciones de los títulos aparecieron en los diarios, revistas especializadas como la Revista Comercial y la Revista de la Cámara de Comercio y Agricultura de Guayaquil, al inicio del siglo XX las cotizaciones de los títulos estaban al alza, porque Ecuador estaba en auge, pero a partir de la década de los veinte, la tendencia se invirtió y los precios comenzaron a descender, por la crisis que se presentó a causa de la epidemia de cacao.

A partir de los años veinte se inició en Ecuador, un largo período de depresión económica, acompañado por una escala inflacionaria de los precios y un sinnúmero de golpes de estado. Entre 1920 y 1939, una gran cantidad de empresas cerraron sus puertas, encontrándose entre ellas, la mayoría de las compañías de capital abierto.

Durante más de 40 años, el mercado ecuatoriano de capitales no tuvo lonjas donde transar los papeles fiduciarios. Las Casas de valores de Guayaquil y Quito recién se crearon en 1974, pero en esta década jugaron un papel muy pobre, pues fueron ignoradas por la mayoría de los inversionistas que prefirieron comprar y vender títulos directamente entre ellos o usar la intermediación informal.

Nuestros agentes de bolsa se dedicaron básicamente a la venta de los papeles del estado, cédulas hipotecarias, bonos de prenda y documentos de bancos, etc. Menos del 3% de las transacciones se realizaron en acciones. Para vigorizar la Bolsa de Valores de Guayaquil, a mediados de los setenta el Gobierno promulgó la ley que obligó a vender en ésta, los Certificados de Abono Tributarios (CAT). El CAT sirvió para promover las exportaciones no tradicionales y fue un subsidio que el Gobierno concedió a los exportadores, equivalente a un porcentaje del precio de venta F.O.B. Durante los años que se concedió, representó un volumen apreciable de actividad para la bolsa guayaquileña, alrededor del 25% del total de las negociaciones.

De manera general a continuación se presenta un extracto de lo acontecido con el mercado de capitales en las últimas tres décadas:

### **Década de 70**

- Pocas empresas, aunque en reducidos porcentajes, abrieron sus capitales a formas de mercado abierto.
- El incipiente mercado de capitales se sustentó en el crédito y la inversión a largo plazo del sector público (IESS, BNF, CFN, etc.)
- Las cédulas hipotecarias fueron básicas en el desarrollo del sector vivienda;
- Se establecieron para el financiamiento a largo plazo los fondos financieros y bonos de fomento.

### **Década de los 80**

- Presencia de la inversión a corto plazo: pólizas de acumulación que afecta con agudeza a las cédulas hipotecarias:
- La “sucretización” de la deuda externa privada, convirtió en obligaciones de largo plazo a muchos documentos de corto plazo, algunos de los cuales estaban extinguidos.

### **Década de los 90**

- Se han dado pasos importantes en la formación del mercado de capitales: aprobación complementaria de la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero; reglamentos organizativos y objetivos aprobados por el Consejo Nacional de valores.
- Impulso a reformas en el sistema de seguridad social, en la perspectiva del establecimiento de las AFP.
- Se establecen mecanismos para simplificar trámites, desmantelamiento burocrático y desregulación. Debe mejorar la información y establecerse sanciones severas para la corrupción.

#### **1.4.1 Factores que no favorecieron a la evolución del mercado de capitales (valores) en el Ecuador**

En base a lo que se ha descrito arriba lo que pudo ser un productivo mercado de capitales en la actualidad esta siendo un mercado

incipiente y con grandes dificultades debido especialmente a los siguientes factores<sup>8</sup>:

- Indiferencia crónica de los gobiernos, desde la primera década de la República, para crear las bases de infraestructura para el desarrollo económico.
- El aislamiento de nuestros gobernantes de los cambios y transformaciones que han tenido lugar durante más de 250 años y el desinterés por emular lo positivo en otras naciones, han sido grandes obstáculos para desarrollar el número de negocios.
- La propia empresa privada por la indiferencia que ha mostrado el mercado de capitales y por la incapacidad de poder negociar debido a la falta de una estructura organizacional y contable que le permita ofrecer abiertamente su capital accionario.
- El tamaño de las empresas, el tamaño del mercado, la atomización de las actividades productivas y la ausencia de una clase media suficientemente grande.

---

<sup>8</sup> Guillermo Arosemena, 1997, Análisis de su autoría.

**2**

---

**Aspectos  
situacionales**

---

# CAPITULO 2

## 2. ASPECTOS SITUACIONALES

### 2.1 Entorno económico y social que rodea al Mercado de Capitales.

#### **Mercados emergentes**

Los mercados de valores latinoamericanos son mercados emergentes, entendiéndose como tales, aquellos mercados que aún no han alcanzado la madurez<sup>9</sup>. Definición dentro de la cual recae nuestro mercado de valores.

En las economías subdesarrolladas las necesidades por capitales o demanda de valores, puede superar la capacidad interna para generar capitales u oferta de valores.

Estas características pueden deberse principalmente a:

Mientras menor sea la demanda por valores, menor profundidad tendrá el mercado, lo cual deja expuesto a crisis financieras que puedan acentuarse cuando el mercado se encuentra abierto a flujos internacionales.

Cuando la necesidad por capitales supera la capacidad interna de generarlos, esta brecha sólo puede ser cubierta de dos formas:

---

<sup>9</sup> Un mercado de valores maduro es aquel que permite universalizar el acceso al crédito y con ello abrir a muchos el acceso a la propiedad. Tanto para los bienes de consumo como con la propiedad de las empresas.

incentivando la generación de capitales internos a través de incentivos de ahorro, o abriendo la economía a la entrada de capitales extranjeros. Si bien ambas alternativas tienen igual validez, en el segundo caso, el regulador se verá enfrentado a un nuevo factor sobre el que no tiene gran influencia. Por ello, puede resultar más prudente el estimular el ahorro, y alcanzar una sólida demanda interna, y posteriormente abrir el mercado a flujos internacionales.

Para acelerar el desarrollo económico del país es necesario que se fortalezca el mercado de valores local para de esta manera alentar a las inversiones más eficientes y diversificadas. La mejora y profundización de los mercados de capitales aporta a numerosos beneficios, al proteger contra los riesgos, proveer información financiera, alentar una información financiera gubernamental y aportar a fondos de pensión fuentes más diversificadas de inversión.

Sin embargo no es desconocido que en países como el nuestro los bancos dominan los sistemas financieros y las familias dominan las empresas y es probable que esta realidad continúe así en el futuro cercano, limitando la velocidad del crecimiento de los mercados de valores. El desarrollo de los mercados de capital podría realizarse mediante la mejora de los estándares contables y los sistemas regulatorios y solucionando el exceso de pasivos sin respaldo en los sistemas de pensión.

Por otro lado en el Ecuador tenemos otros factores de gran influencia que impiden el desarrollo del mercado de capitales y estos son:

### **2.1.1 El entorno político**

Los aspectos políticos que rodean a nuestro país no son nada alentadores, ya que nuestros gobiernos son políticos y no de estado lo que genera una gran inestabilidad ya que cada cuatro años que es lo que dura un período presidencial, las políticas económicas son variadas. Actualmente el Ecuador atraviesa una fuerte crisis económica, con un gran déficit fiscal, incapacidad para pagar la deuda externa, devaluación constante del sucre, inflación aproximadamente al 40%, altas tasas de intereses, crecientes niveles de desempleo, desesperados intentos por reducir el gasto público, y un sistema financiero en decadencia con la quiebra masiva de la gran mayoría de instituciones financieras nacionales ante la incapacidad de responder a sus obligaciones, a expensas de los ahorros del público; y un mercado de valores inactivo.

#### **Caso Chile**

Un caso similar a esta situación económica-política vivió Chile alrededor de 1973, donde las políticas populistas basadas en la redistribución masiva de la renta, provenientes del régimen anterior, dejaron inmerso a su gobierno en una crisis significativa. Este periodo se caracterizó por la disminución del PIB y de los salarios reales a niveles inferiores a aquellos registrados en 1970; la producción del sector agrícola era inferior a la de principios de la década del 60, se registraba un alto déficit fiscal, el tipo de cambio en el mercado negro de divisas sobrepasaba aproximadamente diez veces el tipo de cambio oficial, las tasas de interés reales eran muy altas, lo que ocasionó algunas quiebras financieras, y la reserva internacional era negativa. En 1975 se encareció el precio de los productos que Chile importaba y disminuyó el precio de los productos que exportaba, haciendo aún más difícil las posibilidades de

endeudamiento externo. Fue entonces cuando se buscó la implementación de un plan de ajustes con el FMI. El plan de ajustes comprendía: (i) la apertura de la economía al exterior, (ii) la profunda redefinición del rol del Estado en la economía, reduciendo su tamaño y pensión tributaria, (iii) la construcción de un mercado de capitales libre, competitivo y seguro. Con este plan se logró recortar el presupuesto fiscal de manera uniforme, incrementándose los ingresos fiscales por medio de: la reestructuración del sistema tributario, y del congelamiento y conversión de los depósitos del público a corto plazo en bonos públicos de largo plazo. Este proceso de ajustes fue muy duro, trajo consigo disminuciones en el PIB, en los salarios reales, e incrementos en el nivel de desempleo, y tomó aproximadamente 25 años en implementarse. Pero a cambio de esto se obtuvo disminuciones en el déficit fiscal, reducción de la inflación, aumento en las exportaciones, e ingreso de créditos y capitales externos.

El Ecuador es un país que pudiera, al igual que Chile, emprender el camino hacia la reestructuración, pero a diferencia de este, tanto sus mandatarios como el público en general tienen una visión corto plazista. Es por este motivo que debemos preocuparnos de capacitar para lograr un cambio y empezar a forjar una sólida cultura bursátil a largo plazo, y a su vez fomentar la inversión. Creando así el marco ideal para la generación de un mercado de capitales eficiente, canalizador del ahorro y la inversión en la economía.

El aspecto político incide directamente en las políticas de modernización y privatización de empresas estatales que generarían la inversión nacional o extranjera abriendo un mercado por demás fructífero para la reactivación económica y por ende el crecimiento

del mercado de capitales. Recordemos que privatizar involucra libertad económica y desarrollo.

### **2.1.2 Las variantes económicas- El proceso inflacionario**

La construcción del mercado de capitales en un ambiente de inflación alta y fluctuante es uno de los factores difíciles de controlar. La inflación es una poderosa enemiga del desarrollo del mercado de capitales. Dicho mercado opera en base a información y confianza.

La inflación provoca básicamente tres consecuencias negativas sobre el desarrollo del mercado de capitales:

- a) Desfigura la información sobre los valores de los activos financieros
- b) Distorsiona los efectos de los impuestos y encajes, y
- c) Desestimula las operaciones financieras a largo plazo, que son las que facilitan el financiamiento de la inversión productiva y la vivienda. La inflación alta inhibe el desarrollo de un mercado de capitales de largo plazo.

El daño que causa la inflación sobre la intermediación de capitales de largo plazo es consecuencia tanto de la magnitud esperada de la misma como de su varianza. El primer efecto viene del hecho que las expectativas de la inflación se incorporan a las tasas nominales de interés para compensar a los ahorristas por la devaluación que ella ocasiona en sus capitales. El pago periódico de intereses pasa entonces a conformarse de dos elementos: uno es propiamente el interés "real", en tanto que el otro, el que corresponde a la inflación

esperada, es en realidad una amortización o devolución anticipada del capital.

La varianza de la inflación es también dañina. Las tasas nominales pueden compensar a los ahorristas por la inflación esperada, pero en condiciones de alta variabilidad de la inflación las operaciones financieras adquieren un riesgo de pérdida o ganancia de capital que exige una compensación diferente.

### **2.1.3 El aspecto socio-cultural**

Somos un país de poca cultura accionaria o de capitales, más que el mismo temor a perder el dinero influyen en nuestra población la ignorancia y desconocimiento referente a este tema. Considerando nuestro entorno se arriesga menos invirtiendo en certificados o títulos de valores que manteniendo el dinero ahorrado a bajísimas tasas de interés (para los ofertantes) y se lograría mayor rentabilidad de una inversión si los demandantes de capital (empresas privadas) abrieran empresas con la libertad que exige la negociación accionaria.

En otras palabras la cultura de valores debe abarcar tanto al ciudadano común como al empresario que necesita librarse de tabúes que lo conduzcan al desarrollo y a la rentabilidad de sus inversiones.

### **2.1.4 El ambiente empresarial**

Si bien es cierto algunas empresas en la actualidad están constituyéndose como empresas de capital abierto, no es menos

cierto que la gran mayoría todavía mantiene la influencia y tendencia de administrarse como empresa familiar, donde existe un único dueño. Desarraigar esta forma de administración casi arcaica no es cosa sencilla, no depende solo de la decisión gerencial, en nuestro medio involucra realizar toda una reestructuración empresarial, ya que muchas de estas empresas por grandes que parezcan, carecen de la estructura básica contable que se requiere para exponer la situación económica de su empresa con la libertad y transparencia que el mercado de capitales exige. La mayoría de las empresas en Ecuador no están preparadas para este reto. La mayoría de los empresarios todavía espera que se le proporcione capital para sus inversiones basada en sus activos o su nombre.

De manera general si bien es cierto el mercado de capitales esta luchando por sobrevivir en un ambiente como el nuestro también debemos estar conscientes que la política económica con que el Estado maneje sus recursos influirá directamente sobre su desarrollo.

## **2.2 Escenario actual del Mercado de Capitales.**

El año de 1998 fue determinante para el comportamiento del mercado bursátil. En julio se aprobó la nueva Ley del Mercado de Valores, cuyo objetivo principal fue modernizar la anterior ley creada en 1993. Si bien el Reglamento General se puso en funcionamiento el nuevo cuerpo legal se expidió tan sólo en diciembre de 1998, se considera que la incorporación de precisiones con respecto a productos de la titularización y al papel específico de las Casas de

Valores como únicos intermediarios bursátiles, permitirá un mejor desenvolvimiento del mercado de capitales en el país.

### **2.2.1 El Nuevo entorno legal**

El nuevo entorno legal tuvo algunas implicaciones en el desarrollo del mercado de valores durante 1998.

El volumen de negociaciones se incrementó en términos nominales en 19,43%, si bien en dólares disminuyó en -3.60%. Como se observa el conjunto de las negociaciones bursátiles tuvo un crecimiento real negativo, si bien el mercado de valores tuvo un ritmo mayor al de los otros sectores de la economía, tales como la agricultura y la construcción. Se esperaría que una vez solucionados los problemas económicos del país el mercado bursátil en 1999 sea más transparente.<sup>10</sup>

### **2.2.2 Las negociaciones con el sector público**

Durante 1998 se produjo una reducción de este mercado. Así tenemos que en 1997, la participación del sector público fue del 40.01%, mientras que el año pasado (1998) bajó a 34.09%. La emisión de títulos del sector público esta relacionada con la necesidad de financiamiento del Estado. Durante 1996 y 1997 estos papeles eran atractivos debido a que tenían riesgo cero y tasas de interés beneficiosas. Sin embargo, la inestabilidad fiscal ha

---

<sup>10</sup> Lamentablemente a la fecha del desarrollo de este tema (sept.99) los problemas económicos no han mejorado, todo lo contrario, se están agrabando día a día. A pesar de que el congelamiento de fondos de los ahorristas ocurrido en el mes de marzo le dio al mercado de valores mayor actividad, esta actividad no ha sido resultado de la productividad sino más bien de la desesperación ciudadana, lo cual irá desapareciendo con el tiempo sumiendo mercado bursátil en la recesión económica que nos afecta a todos los ecuatorianos.

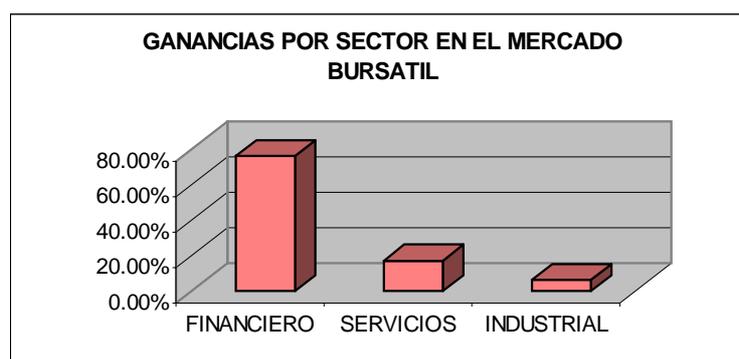
provocado que dichos documentos sean ahora menos cotizados. Los inversionistas han cambiado su preferencia al sector privado. Lo que generó que el sector privado incremente su volumen negociado de S/. 11.805.516 millones a S/: 15.485.151 millones, implicando un crecimiento del 31.17% en sus operaciones para el 98. El mercado de renta fija del sector privado creció en 34% siendo los papeles que más se transaron: letras de cambio, certificados de depósito y pagarés.

En cuanto a la renta variable, en 1998 se redujo el monto negociado con respecto al año anterior en -23,9% en términos reales.

En cuanto al desenvolvimiento del resto de sectores tenemos:

- El sector financiero tuvo una participación del 76,13%
- El sector de servicios una participación del 17.17%
- El sector industrial tuvo una participación del 6.31%<sup>11</sup>

**Gráfico 2.1**



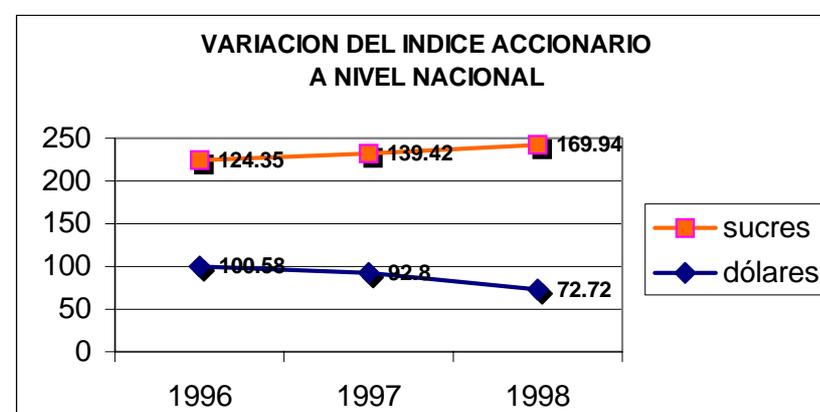
**Fuente:** Revista Gestión, Agosto 1999

<sup>11</sup> Muchos analistas atribuyen esta baja al deterioro del sector productivo.

### 2.2.3 Las dificultades del negocio bursátil

Estamos por finalizar el año 1999, y el negocio bursátil no despegó. Sus transacciones en 1998 solo representaron el 22% del PIB<sup>12</sup> y como cualquier otra actividad del país, ha sido golpeada por la postergación de las políticas económicas requeridas y por la enorme inestabilidad que genera un presupuesto deficitario. Nadie quiere invertir, todos quieren sacar sus dineros. De cierta manera esto se ve reflejado en el análisis de las transacciones en dólares al cierre del año 1998, realizadas por las bolsas de Guayaquil y Quito. En el gráfico siguiente se observará que luego de 4 años de crecimiento a una tasa promedio de 125% anual, se registró para el 98 una caída del 12%.

**Gráfico 2.2**



**Fuente:** Bolsa de Valores de Guayaquil/ Periódico Líderes Junio 1999

### 2.2.4 La Banca vs. La Bolsa de Valores

La diferencia con las agitadas bolsas de otros países son abismales. En Estados Unidos por ejemplo, según un artículo de la revista Time,

<sup>12</sup> Porcentaje menor en comparación con los dos años anteriores: 24.9%(97); 23.68%(96)

la mitad de los hogares invierte en la bolsa, y los fondos de inversión manejados en este mercado tienen más activos financieros que los bancos. Al comparar este escenario con el del Ecuador vemos que el nuestro se comporta de manera totalmente inversa. De acuerdo a informes de la Bolsa de Valores de Guayaquil, en Ecuador el 86% de la oferta de crédito fluye por el sistema financiero, dónde además el 70% de los préstamos se encuentran en 10 bancos.

De la misma manera el 74% de las captaciones del público se encuentran en igual número de bancos. Estas cifras han tomado un tinte dramático en plena crisis financiera, cuando existe un gran número de inversionistas que tienen su dinero en un solo banco, y lo han perdido en su totalidad debido a que ciertas entidades financieras han quebrado. Mientras, por otro lado, están las empresas endeudadas que difícilmente pueden cumplir con sus obligaciones financieras; frente a éste aspecto la banca no ha podido realizar mucho, ya que el 85 % de sus captaciones tienen un horizonte de inversión no mayor a 180 días y el 95 % a no más de un año, es decir los bancos no pueden ofrecer más créditos y si los ofrecen tienen que hacerlo a una tasa de interés muy elevada. Así observamos que en 1999 la tasa activa referencial de Banco Central se ha mantenido a un promedio cercano al 60%, nivel que no permite al sector productivo ser competitivo.

En este escenario aparece el mercado de valores, buscando hacer el papel de intermediador financiero. Pero pese a que las dos bolsas de valores (BVG y BVQ) luchan por ello, admiten haber encontrado varios obstáculos para ofertar y demandar el dinero que las empresas invierten o solicitan.

Por el lado de la oferta, el problema es el escaso nivel de ahorro interno que tiene Ecuador, que a diferencia de otros países de la región, no ha podido canalizarse a través de nuevas reformas a los sistemas previsionales de seguridad social, como sucedió en Chile, país que tiene una cifra de ahorro de 30 mil millones de dólares.

### **2.3 Escenario futuro del Mercado de Capitales**

Desde la vigencia de la Ley de Mercado de Valores, expedida en Mayo de 1993, esta empezando a deducir comportamientos que apuntan a crear y desarrollar en el futuro un mercado de valores vigoroso, autosostenido, integrado y transparente, aunque los resultados no se presentan todavía en la magnitud y profundidad esperada y requeridos por los distintos sectores productivos y de inversionistas.

Por lo que se podría decir entonces, que el comportamiento de la actividad se enmarca en un proceso de ajustes y expectativas en:

- Una reforma en el marco regulatorio para que este sea justo, con políticas estables y brinde protección al inversionista. A mayor tamaño del mercado, este deberá ser más autorregulado, es decir, que el regulador pasa a compartir sus funciones cambiando en algunos casos la forma de supervisar el cumplimiento de sus objetivos, con esto se logra que se involucre en el cumplimiento de fines y objetivos comunes.

Dentro de este esquema de establecer reglas claras de juego que dinamicen el mercado de capitales, nuevas reformas se han establecido y se espera que otras tantas sean aprobadas por el

Consejo Nacional de Valores, organismo encargado principalmente de promover el mercado de valores a través del establecimiento de políticas y mecanismos.

- Incentivar la generación de capitales interna o externa. Interna a través del ahorro, y externa abriendo la economía a flujos de capitales extranjeros.

Por ejemplo en el caso Chile se dio prioridad al desarrollo del sector de los inversionistas institucionales, y se diversificaron sus alternativas de inversión, por medio de reformas legales. Entre estas la autorización para que los institucionales puedan invertir en valores extranjeros, y viceversa, es decir, que los extranjeros puedan invertir a su vez en valores chilenos. El desarrollo del sector de inversionistas institucionales también trajo consigo la desintermediación bancaria, obligando a los bancos a crear nuevos productos y alternativas de negocios.

- La diversificación del sistema financiero en cuanto a generadores de capital, se debe motivar el ingreso de nuevos inversionistas, mejorando el conocimiento que estos tienen mediante campañas educativas.
- La adopción de nuevos esquemas y mecanismos operativos de negociación de valores. La intermediación debe ser muy profesional, y cumplir con requerimientos precisos para sus inscripción, entre ellos, deben estar capacitados acerca del mercado de valores para que puedan brindar un servicio justo y eficiente a los inversionistas, contar con sistemas computarizados para el manejo de clientes y operaciones, contar con un capital mínimo para que puedan garantizar el cumplimiento de sus

obligaciones, y desempeñar el papel de control y regulación de sus miembros.

- La profundización de los procesos de desinversión accionaria del sector público.
- El inicio aunque todavía limitado, de una estructura de mercado bursátil nacional.
- La formación de una nueva área empresarial, en el mercado de hoy, las empresas del sector corporativo cuentan con mecanismos de financiamiento de sus propios procesos productivos como la emisión de obligaciones y el crédito que otorga el sector financiero. Las administradoras de fondos están únicamente facultadas por el momento para invertir en obligaciones y el crédito que otorga el sector financiero.

La inversión en valores crediticios por parte de los fondos estaría suficientemente garantizada en la medida en que se sujetará a dos niveles de evaluación de riesgo: la que en su momento efectuó el sistema financiero para conceder el crédito y la que deberá realizar la administradora de fondos para adquirirlos.

Evidentemente que al hablar del sector corporativo es necesario establecer parámetros que aseguren que los emisores cumplan los índices mínimos requeridos por un mercado profesional y no ponga en riesgo el interés del inversionista.

Para esto las empresas deben cumplir con los siguientes índices:

- Volumen de ventas semestrales no menor de 5000 UVC.

- Índice de solvencia financiera patrimonio/ activos: mínimo del 30%
- Índice corriente, activos corrientes/ pasivos corrientes: mínimo 1:1
- Índice de rentabilidad: resultados positivos al menos en los dos últimos años.

### **2.3.1 El Desarrollo de compañías de capital abierto como desarrollo futuro para el mercado de capitales.**

Para el desarrollo de sus actividades productivas, las empresas tienen normalmente dos formas de financiarse: mediante una combinación de capital y deuda, o simplemente a través del aporte de fondos de sus accionistas. En términos generales, la primera alternativa es la más utilizada en el Ecuador, sobre todo cuando los niveles de apalancamiento que alcanzan las compañías son razonables.

Si optan por endeudarse las empresas tienen una gama de posibilidades, que van desde los créditos que otorgan las instituciones financieras, hasta la emisión de obligaciones en el mercado de valores. En cuanto al financiamiento vía capital, las formas más comunes de obtener recursos han sido las colocaciones privadas de acciones y recientemente, las colocaciones públicas en las bolsas de valores.

Estas opciones han sido utilizadas por compañías ya establecidas en el medio. Sin embargo, existen otras alternativas para los empresarios cuyos proyectos necesitan fuertes inversiones. Estas posibilidades se refieren a crear compañías de capital abierto,

constituidas mediante suscripción pública de acciones en el mercado de valores, con la finalidad de captar fondos para canalizarlos directamente hacia las actividades productivas.

Los proyectos modelo, llamados así por la calidad y el apoyo técnico con que cuentan, son respaldados administrativamente y financieramente por dichas empresas, las cuales se inscriben y participan de manera activa en el mercado bursátil. Estas compañías sociedades anónimas tienen su patrimonio repartido en muchos accionistas, quienes al adquirir acciones en oferta primaria, pueden decidir si mantenerlas o negociarlas de acuerdo a sus intereses.

El director de la bolsa de valores de Guayaquil afirma que la creación de las compañías de capital abierto dinamizará de manera significativa al mercado de capitales.

De esta manera los inversionistas grandes o pequeños podrían diversificar su portafolio comprando acciones de proyectos que ofrezcan altas tasas de rentabilidad, períodos de recuperación cortos y de riesgos muy bajos. De esta manera las casas de valores estarían en capacidad de ampliar su gama de actividades y negocios bursátiles.

Con la aplicación de esta alternativa se incrementarán las operaciones de las bolsas de valores, eliminándose la elevada concentración de empresas del sector financiero que actúan en el mercado de valores. Por otro lado se canalizaría gran parte del ahorro interno hacía sectores que estuvieron acostumbrados a financiarse con tasas de interés muy altas. En definitiva se produciría un efecto en cadena que impulsaría el mercado de capitales.

A pesar de todo el panorama planteado en el numeral anterior y con las imperfecciones y riesgos que afectan el sistema de mercado de capitales en la actualidad, este no deja de constituir una alternativa atractiva por las siguientes razones:

- Los precios de las acciones todavía se encuentran en niveles bajos.
- Los altos niveles de rendimiento de las acciones ecuatorianas.

Estos indicadores nos hacen pensar que con mejoras en las políticas económicas del país, con la modernización y privatización de las empresas públicas y con la culturización bursátil de los ecuatorianos, el mercado de capitales superará y se posicionará como una de las mejores alternativas de inversión tanto para los capitales ecuatorianos como para los extranjeros.

#### **2.4 La capacitación como fuente de eficiencia y eficacia para el desarrollo del Mercado de Capitales**

Existen dos componentes que son muy importantes al momento de describir la cultura bursátil: la actitud más la aptitud para utilizar la Bolsa de Valores; y la emisión y compra de títulos de valores como un mecanismo de financiamiento de recursos.

¿Por qué se hace imprescindible el tener una cultura bursátil? La pregunta conduce a algunas respuestas importantes, Cuando se acude a la bolsa de valores se gana un socio y no un acreedor, un socio es quien se compromete a llevar el negocio bien sin estar únicamente preocupado de su rendimiento financiero. Un

inversionista es la persona que confía en su capacidad de gestión y en las oportunidades de desarrollo de su empresa.

Al hablar de actitud, estamos hablando de nuestra creencia y disposición inmediata necesaria para abrir nuestras empresas y su información financiera, pues la transparencia en la gestión y en la contabilidad ayuda a ganar imagen y hace fuertes a las empresas; abre las posibilidades de emprender nuevos proyectos que ayuden al crecimiento y productividad de los mercados.

El tener cultura bursátil permitirá a los ecuatorianos darse cuenta que las Bolsas de Valores son el medio para encauzar, proteger y optimizar el capital que se requiere en las actividades productivas y sociales.

#### **2.4.1 El inversionista ecuatoriano**

La gran mayoría de personas piensan que el mercado de valores está reservado exclusivamente para los grandes y sofisticados inversionistas y que incursionar en él requiere de una gran preparación. Nada más equivocado, si tomamos en consideración que este mercado existe en el mundo desde el siglo pasado y que además es una gran alternativa para obtener rendimientos más interesantes que los del sistema tradicional.

La mayoría de los clientes tienen una actitud de desconocimiento general sobre las funciones y el mercado de valores.

Las posiciones de los ejecutivos de las casas de valores, si bien es cierto, es de asistir y dar información a los clientes que acuden a sus

oficinas no deja de ser menos cierto que son precisamente ellos, los vendedores, quienes tienen que salir en búsqueda de clientes que deseen invertir o que estén requiriendo capital para sus inversiones.

En todo caso, sea cual sea la circunstancia, los participantes de los mercados de capitales necesitan ser capacitados para de esta manera dar eficacia a sus acciones y eficiencia en sus rendimientos.

Siendo así, la capacitación debería ser enfocada en base a los siguientes actores:

- Clientes en busca de invertir ahorros
- Clientes que necesitan dinero a cambio de acciones
- Los ejecutivos en las diferentes áreas que comprenden el mercado de capitales.

El plan de capacitación para cada grupo deberá ser específico de la función a ejecutar y al mismo tiempo interactivo.

Unicamente capacitando o manteniendo informado al público en general, se logrará obtener una ventaja competitiva de estos mercados potenciales, además, crear una cultura bursátil es uno de los caminos más importantes para lograr el desarrollo de este mercado.

**3**

---

**Encuesta de  
necesidades  
educativas**

---

# CAPITULO 3

## 3. ENCUESTA DE NECESIDADES EDUCATIVAS

### 3.1 Planeación de la encuesta

#### 3.1.1 Establecimiento de objetivos e hipótesis

Los objetivos de esta encuesta son:

- Identificar las necesidades de capacitación del sector empresarial, sector ahorrista y sector intermediario, que impiden el desarrollo del Mercado de Capitales.
- Establecer las técnicas que deberán aplicarse para informar y capacitar a dichos sectores.

#### Hipótesis

- El sector empresarial no ve al Mercado de capitales como un mecanismo de inversión y financiamiento.
- El conocimiento por parte del sector ahorrista con respecto al Mercado de Capitales es nulo.

- La falta de capacitación en el sector intermediario con respecto al Mercado de Capitales limita su desarrollo.

### **3.1.2 Población objetivo**

La población objetivo o población a ser muestreada se define a continuación:

#### **Sector ahorrista.-**

Este sector estará conformado por personas de las ciudades de Guayaquil y Quito económicamente activos, del sector urbano entre 35 y 60 años.

Este rango se escogió de acuerdo a las siguientes razones:

- Capacidad de ahorro. (En este rango de edad existe cierta capacidad y predisposición para el ahorro).
- Concientización de la necesidad de ahorro. (en este período cronológico, existe un grado de concientización por el ahorro familiar o de jubilación).

Siendo así la población seleccionada esta distribuida de la siguiente manera<sup>13</sup>:

Guayaquil ..... 288.668 habitantes<sup>14</sup>  
 Quito ..... 230.387 habitantes

#### **Sector intermediario.-**

<sup>13</sup> Estas cifras fueron tomadas del INEC del censo de población y vivienda del año90.

<sup>14</sup> Corresponden a habitantes hombres y mujeres.

Para esta encuesta en el sector intermediario comprendido por casas de valores y administradoras de fondos se ha seleccionado una población de 22 casas de valores y 10 Administradoras de Fondos con operaciones en las ciudades de Guayaquil y Quito por lo que encuestaremos en la ciudad de Guayaquil.

### **Sector empresarial.-**

La población objetivo para el sector empresarial fue tomado del listado de la Superintendencia de Compañías en el cual clasifican las 50 primeras empresas por ventas, de las cuales 25 corresponden a la provincia del Guayas y 22 a la provincia del Pichincha.

### **3.1.3 El marco**

#### **Sector Ahorrista.-**

El marco escogido fue seleccionado al azar de las personas comprendidas en el rango cronológico seleccionado y que pudieran ser entrevistadas a la salida de las instituciones bancarias de la siguiente manera:

<b>Guayaquil</b>	<b>Quito</b>
Sector bancario:	Sector bancario:
Centro	Av. Amazonas
Norte –Alborada	Centros comerciales del norte

Sectores considerados de clase media- con ingresos y actividades económicas diversas.

**Sector intermediario.-**

Considerando que se tomará como base de la encuesta la ciudad de Guayaquil, del total poblacional de casas de valores y administradoras de fondos, se escogerán aquellas que se encuentren ubicadas en el casco comercial central que va desde 9 de octubre hasta la calle Junin , y desde la Av. Malecón hasta Baquerizo Moreno.

**Sector empresarial.-**

Las bases de selección de esta población fueron las siguientes:

Se consideró el rubro ventas para su selección por que son los ingresos reales de la compañía.

Se dejó de lado las compañías clasificadas por:

- Activos, debido a que éstos pueden corresponder a inventarios obsoletos lo cual nos daría datos irreales.
- Patrimonio, debido a la corrección monetaria, los montos por patrimonio tienden a inflarse y por ende ser irreales.

**3.1.4 Diseño de muestreo****Sector ahorristas.-**

Para la determinación del tamaño de la muestra de este sector partiremos de la población seleccionada en el numeral (3.1.2) :

Población Ahorristas entre 35 y 60 años Total Guayaquil y Quito:

$N = 519055$

$n = ?$

**Datos<sup>15</sup>:**

**n:** tamaño de muestra = X

**N:** Tamaño de la población

**Z:** Nivel de confianza = 95% = 1.96 –Leído de la tabla de distribución normal

**p:** Probabilidad a favor (que tenga capacidad de ahorro) = 50% = 0.5

**q:** Probabilidad en contra ( que no tenga capacidad de ahorro) = 50% = 0.5

**p+q = 1**

**e:** Error de estimación = 4% = 0.04

$$n_0 = \frac{(1.96)^2 \cdot 0.5 \cdot 0.5}{(0.04)^2} = \frac{0.96}{0.0016} = 600$$

$$n = \frac{n_0 \cdot N}{n_0 + (N-1)} = \text{Tamaño de muestra}^{16}$$

$$n = \frac{600 \cdot 519055}{600 + (519055 - 1)} = \frac{311.433.000}{519654} = 599.3$$

Personas a encuestar: 600

<sup>15</sup> El tamaño de la muestra es completamente independiente del tamaño de la población. Una mala concepción común es que una "buena muestra" debería tener un porcentaje relativamente alto con respecto a la estructura muestral incluida. Investigación Mercados de David A. Aaker and George S. Day

<sup>16</sup> Formula tomada del seminario de Auditoría del servicio. Del Instituto de prácticas bancarias y financieras. Octub.98

### Sector intermediario.-

Para la determinación del tamaño de la muestra partimos de la población seleccionada:

- 13 Casas de Valores
- 4 Administradoras de Fondos

#### Datos:

**n:** tamaño de muestra = X

**N:** Tamaño de la población

**Z:** Nivel de confianza = 95% = 1.96 –Leído de la tabla de distribución normal

**p:** Probabilidad a favor = 50% = 0.5

**q:** Probabilidad en contra = 50% = 0.5

**p+q = 1**

**e:** Error de estimación = 4% = 0.04

#### Casas de Valores

$$n_0 = \frac{(1.96)^2 \cdot 0.5 \cdot 0.5}{(0.04)^2} = 0.96 / 0.0016 = 600$$

$$n = \frac{n_0 \cdot N}{n_0 + (N-1)} = \text{Tamaño de muestra}$$

$$n = \frac{600 \cdot 13}{600 + (13-1)} = 7.800 / 612 = 12.7$$

Casas de valores a encuestar: 13

**Administradoras de Fondos:**

$$n_0 = \frac{(1.96)^2 \cdot 0.5 \cdot 0.5}{(0.04)^2} = 0.96 / 0.0016 = 600$$

$$n = \frac{n_0 \cdot N}{n_0 + (N-1)} = \text{Tamaño de muestra}$$

$$n = \frac{600 \cdot 4}{600 + (4-1)} = 2400 / 603 = 3.98$$

Administradoras de fondos a encuestar: 4

**Sector empresarial.-**

Considerando una población de 50 empresas tenemos el siguiente desglose por provincia:

Guayaquil = 50% (50 empresas) = 25 empresas

Quito = 44% (50 empresas) = 22 empresas

Total ..... 47 empresas

**Datos:**

**n:** tamaño de muestra = X

**N:** Tamaño de la población

**Z:** Nivel de confianza = 95% = 1.96 –Leído de la tabla de distribución normal

**p:** Probabilidad a favor = 50% = 0.5

**q:** Probabilidad en contra = 50% = 0.5

**p+q = 1**

**e:** Error de estimación = 4% = 0.04

$$n_0 = \frac{(1.96)^2 \cdot 0.5 \cdot 0.5}{(0.04)^2} = 0.96 / 0.0016 = 600$$

$$n = \frac{n_0 \cdot N}{n_0 + (N-1)} = \text{Tamaño de muestra}$$

$$n = \frac{600 \cdot 47}{600 + (47-1)} = 28.200 / 646 = 43$$

Empresas a encuestar: 43

Manteniendo el mismo porcentaje de distribución provincial- Las entrevistas serán:

Guayaquil – 23 empresas

Quito – 20 empresas

### 3.1.5 Método de medición

El método de medición elegido para este muestreo es la encuesta a través de un cuestionario que contendrá preguntas de tipo abierto y cerrado.

### 3.1.6 Instrumentos de medición

Nuestro instrumento de medición seleccionado es: el cuestionario.

Esta evaluación se realizará a través de tres encuestas que se efectuarán a los siguientes sectores:

➤ Sector Ahorrista

Para esta encuesta los objetivos están planteados en las siguientes preguntas:

- Identificar las necesidades de capacitación del sector- Preguntas: a (1,2,3)
- Establecer las técnicas de capacitación más adecuados- Preguntas: 4,5;c(1)

➤ Sector intermediarios

Para esta encuesta los objetivos están planteados en las siguientes preguntas:

- Identificar las necesidades de capacitación del sector- Preguntas: 1,2,3,4
- Establecer las técnicas de capacitación más adecuados- Preguntas: 5

➤ Sector empresarial

Para esta encuesta los objetivos están planteados en las siguientes preguntas:

- Identificar las necesidades de capacitación del sector- Preguntas: 1,2,3,4,5,6,7
- Establecer las técnicas de capacitación más adecuados- Preguntas: 8

### 3.1.6.1 Formato de las encuestas

#### ENCUESTA # 1 EMPRESARIOS

1. La empresa o negocio que Ud. dirige es:
  - a. Tipo familiar
  - b. Varios accionistas pero de capital cerrado
  - c. Capital abierto
  
2. El dinero fresco su compañía lo obtiene a través de
  - a. Préstamos bancarios
  - b. Aporte de capital de los accionistas
  - c. Venta de acciones en el mercado libre
  
3. ¿Conoce Ud. de los beneficios que el Mercado de Capitales puede ofrecer a su compañía?
  - a. Si
  - b. algo
  - c. No
  
4. La estructura organizacional de su empresa le permitiría incursionar en el Mercado de Capitales
  - a. Si
  - b. Parcialmente
  - c. No
  - d. No sabe

5. El sistema de información contable de su empresa le permitiría participar en el Mercado de Capitales (valores).

a. Si

b. Parcialmente

c. No


6. Diga Ud. 3 razones por las que su compañía no ha incursionado en este tipo de mercado.

1. \_\_\_\_\_

2. \_\_\_\_\_

3. \_\_\_\_\_

7. Desde su punto de vista cuales son las razones por las que el Mercado de Capitales no ha despegado todavía? Mencione tres

1. \_\_\_\_\_

2. \_\_\_\_\_

3. \_\_\_\_\_

8. ¿Cuál considera Ud. que es la mejor técnica de difundir y educar al mercado empresarial referente al Mercado de Capitales?.

**ENCUESTA # 2**  
**LOS INVERSIONISTAS (AHORRISTAS)**

**a. Ha escuchado Ud. del Mercado de Capitales?**

- |         |                          |
|---------|--------------------------|
| a. Si   | <input type="checkbox"/> |
| b. algo | <input type="checkbox"/> |
| c. No   | <input type="checkbox"/> |

**b. Si la respuesta fue “Si” o “Algo”.**

1. ¿Cómo conoció Ud. de la existencia de los Mercados de Capitales?

- |   |                          |
|---|--------------------------|
| a. Lo visitó alguien vinculado al medio | <input type="checkbox"/> |
| b. Lo leyó en algún lado                | <input type="checkbox"/> |
| c. Lo vió y escuchó en la TV            | <input type="checkbox"/> |
| d. Por referencia de amistades.         | <input type="checkbox"/> |

2. Su nivel de conocimientos o entendimientos con respecto al Mercado de Capitales es:

- |           |                          |
|-----------|--------------------------|
| a. Bueno  | <input type="checkbox"/> |
| b. Ligero | <input type="checkbox"/> |
| c. Nulo   | <input type="checkbox"/> |

3. ¿Le gustaría entender como funcionan estos mecanismos de inversión?

- |                    |                          |
|--------------------|--------------------------|
| a. Si              | <input type="checkbox"/> |
| b. No estoy seguro | <input type="checkbox"/> |
| c. No              | <input type="checkbox"/> |

4. ¿Cuál considera Ud. que es la mejor técnica de difundir y educar al mercado ahorrista referente al Mercado de Capitales?

**c. si la respuesta es “No”**

Si se le informará que una de las formas más seguras y rentables de invertir su dinero la proporcionan el Mercado de Capitales.

5. ¿Cómo le gustaría conocer o aprender acerca de este mercado?

**ENCUESTA # 3**  
**EJECUTIVOS INVOLUCRADOS EN EL MERCADO DE**  
**CAPITALES**

1. Si tuviera que calificar la situación actual del Mercado de Capitales Ud. diría que esta:

- a. Desarrollado  
 b. en vías de desarrollo  
 c. No existen oportunidades para desarrollarse


2. Si tuviera que mencionar 3 obstáculos que influyen en el desarrollo de estos mercados Ud. ¿cuáles escogería?

1. \_\_\_\_\_  
 2. \_\_\_\_\_  
 3. \_\_\_\_\_

3. En cuanto a la difusión y conocimiento acerca del Mercado de Capitales Ud. diría que es:

**Empresas**

- a. Completo  
 b. Medio  
 c. desconocen


**Público en general**

- a. Completo  
 b. Medio  
 c. desconocen


4. ¿Cuáles considera Ud. son las brechas de capacitación que poseen las personas que trabajan en éste medio con respecto al mercado bursátil? Mencione 3

1. \_\_\_\_\_  
 2. \_\_\_\_\_  
 3. \_\_\_\_\_

5. ¿Cuál considera Ud. que es la mejor forma o mecanismo para capacitar a las personas de éste medio en los aspectos mencionados anteriormente?

### **3.1.7 Selección y adiestramiento de investigadores de campo**

Considerando el tamaño de las muestras a encuestar, los investigadores de campo estarán constituidos por:

- Autoras de la tesis- 3
  - Ayudantes -2
- Total = 5 personas

El adiestramiento estará dirigido especialmente a los ayudantes de campo para lo cual se utilizará el siguiente método:

- Explicación de los conceptos y definiciones que involucra el tema.
- Explicación de los objetivos de la encuesta

### **3.1.8 Prueba piloto**

La prueba piloto fue realizada para verificar el grado de eficacia y facilidad en el entendimiento de los cuestionarios elaborados.

La prueba piloto fue realizada bajo el siguiente esquema:

- Un muestreo al azar de las tres autoras en el sector ahorrista, (por ser el de mayor población y por la poca familiarización con la terminología).
- Tamaño seleccionado igual a 30 personas- 5% de la muestra real
- Como resultado de esta prueba piloto se obtuvo la siguiente información:

- Ajustes y modificación al lenguaje técnico para facilitar la comprensión
- Explicación breve para cada entrevista.

### **3.1.9 Organización del trabajo de campo**

El trabajo de campo se ejecutará de la siguiente manera:

- Encuestas del sector ahorrista.  
Asignación de los 5 encuestadores (3 autores + 2 auxiliares).
  - 3 ciudad de Guayaquil
  - 2 ciudad de Quito

Debido a que la población total seleccionada comprende hombres y mujeres el resultado del tamaño de muestra lo dividiremos en muestreo de 50% hombres y 50% mujeres.

- Sector empresarial- asignación de 3 encuestadores- autoras del trabajo.  
Las entrevistas al sector empresarial serán realizadas a los Gerentes financieros.
- Sector intermediario - 3 encuestadores- autoras del trabajo.  
Las entrevistas en el sector intermediario se realizarán a los gerentes de las Casas de Valores y Administradoras de Fondos.

## **Lugares de entrevistas:**

### **Sector ahorrista:**

Las entrevistas se realizarán en el sector bancario elegido en el numeral 3.1.3. Las encuestas se realizarán en el horario de 11h00-14h00 período de mayor afluencia de personas y especialmente porque después de las 14h00 se considera horario diferido y las oficinas bancarias de otros servicios (pólizas, créditos, etc) por lo general no atienden pasada esta hora. Lo que limitaría nuestra muestra a personas que asisten al banco para efectuar únicamente retiros y depósitos.

### **Sector empresarial e intermediario:**

En el sector empresarial e intermediario estamos limitados a el horario que los empresarios y/o ejecutivos del sector intermediario puedan disponer para nuestra atención.

## **3.1.10 Organización del manejo de datos**

Una vez realizadas las encuestas o recopilación de información aplicaremos el siguiente procedimiento para el manejo de la información:

1. Ejecutar las encuestas por etapas para realizar las correspondientes correcciones de posibles errores o debilidades en las siguientes encuestas.
2. Reuniones al término de cada encuesta para analizar el grado de confiabilidad de la información recolectada.
3. Tabular los resultados de cada encuesta.

4. Analizar la coherencia de los porcentajes obtenidos en relación al contenido de cada pregunta.
5. Realizar un análisis de la correspondencia existente entre las preguntas similares de las tres encuestas.
6. Verificar si las respuestas obtenidas facilitan el cumplimiento de los objetivos planteados.
7. Una vez clasificada y tamizada la información con mayor grado de veracidad ejecutar el análisis y las proyecciones correspondientes.

#### **3.1.11 Análisis de los datos**

Partiendo de la tabulación de los resultados obtenidos el análisis que realizaremos consistirá en:

- Determinar porcentajes por cada respuesta de cada pregunta
- Realizar un análisis por encuesta- verificación de los objetivos e hipótesis.
- Realizar un análisis y determinación de conclusiones como resultado de la evaluación de las tres encuestas.

### 3.2 Tabulación y análisis de las encuestas

#### ENCUESTA # 1 EMPRESARIOS

1. La empresa o negocio que Ud. dirige es:

- a. Tipo familiar
- b. Varios accionistas pero de capital cerrado
- c. Capital abierto

#	%
17	40
19	44
7	16

2. El dinero fresco su compañía lo obtiene a través de

- a. Préstamos bancarios
- b. Aporte de capital de los accionistas
- c. Venta de acciones en el mercado libre

#	%
26	61
16	37
1	2

3. ¿Conoce Ud. de los beneficios que el Mercado de Capitales puede ofrecer a su compañía?

- a. Si
- b. algo
- c. No

#	%
16	37
13	30
14	33

4. La estructura organizacional de su empresa le permitiría incursionar en el Mercado de Capitales

- a. Si
- b. Parcialmente
- c. No

#	%
9	25
7	20
20	55

5. El sistema de información contable de su empresa le permitiría participar en el Mercado de Capitales (valores).

- a. Si
- b. Parcialmente
- c. No
- d. No sabe

#	%
9	25
5	14
17	47
5	14

6. Diga Ud. 3 razones por las que su compañía no ha incursionado en este tipo de mercado.

- Falta de información
- No deseamos abrir información
- No se ven grandes beneficios
- No cumpla los requisitos
- No me arriesgo
- Somos una pequeña empresa
- No lo creo necesario
- Otras respuestas (unitarias)

#	%
36	33
23	21
16	14
17	16
6	6
5	5
3	3
2	2

7. Desde su punto de vista ¿cuáles son las razones por las que el Mercado de Capitales no ha despegado todavía?. Mencione tres

	#	%
➤ Inestabilidad económica, política o social	41	32
➤ Desconocimiento	46	35
➤ Mayor participación por parte de los actores que conforman éste mercado.	12	9
➤ Que no haya desintermediación	5	4
➤ El país tiene empresas medianas y pequeñas en mayor cantidad	20	16
➤ Varias respuestas	5	4

8. ¿Cuál considera Ud. que es la mejor técnica de difundir y educar al mercado empresarial referente al Mercado de Capitales?

	#	%
a. Visitas personalizadas	7	16
b. Charlas, conferencias y cursos	20	47
c. Revistas, folletos,	16	37

**ENCUESTA # 2**  
**LOS INVERSIONISTAS (AHORRISTAS)**

**a. ¿Ha escuchado Ud. acerca del Mercado de Capitales?**

	#	%
a. Si	60	10
b. algo	120	20
c. No	420	70

**b. Si la respuesta fue “Si” o “Algo”.**

1. ¿Cómo conoció Ud. de la existencia de los Mercados de Capitales?

	#	%
a. Lo visitó alguien vinculado al medio		
b. Lo leyó en algún lado	59	33
c. Lo vio y escuchó en la TV		
d. Por referencia de amistades.	121	67

2. Su nivel de conocimientos o entendimientos con respecto al Mercado de Capitales es:

	#	%
a. Bueno		
b. ligero	13	7
c. Nulo	167	93

3. Le gustaría entender como funcionan estos mecanismos de inversión.

- a. Si
- b. No estoy seguro
- c. No

#	%
59	33
95	53
26	14

4. ¿Cuál considera Ud. que es la mejor técnica de difundir y educar al mercado ahorrista referente al Mercado de Capitales?

- a. Publicidad televisiva
- b. Charlas y conferencias
- c. Revistas, folletos, etc.

#	%
42	23
74	41
64	36

**c. Si la respuesta es “No”**

Si se le informará que una de las formas más seguras y rentables de invertir su dinero la proporciona el Mercado de Capitales.

6. ¿Cómo le gustaría conocer o aprender acerca de este mercado?

- a. Charlas o cursos
- b. Publicidad televisiva
- c. Revistas y folletos

#	%
193	46
120	29
107	25

## ENCUESTA # 3

EJECUTIVOS INVOLUCRADOS EN EL MERCADO DE  
CAPITALES

1. Si tuviera que calificar la situación actual del Mercado de Capitales Ud. diría que esta:

- a. Desarrollado  
b. En vías de desarrollo  
c. No existen oportunidades para  
Desarrollarse

#	%
10	60
7	40

2. Si tuviera que mencionar 3 obstáculos que influyen en el desarrollo de estos mercados. ¿Cuáles escogería?

- Las empresas no quieren abrir información  
➤ Conocimiento por parte del público  
➤ Inestabilidad política y económica  
➤ No existe un marco regulatorio apropiado  
➤ Varias (de un solo voto)

#	%
12	23
17	33
10	20
9	18
3	6

3. En cuanto a la difusión y conocimiento acerca del Mercado de Capitales Ud diría que es:

- Empresas**  
a. Completo  
b. Medio  
c. desconocen

#	%
14	80
3	20

- Público en general**  
a. Completo  
b. Medio  
c. desconocen

#	%
2	10
15	90

4. ¿Cuáles considera Ud. son las brechas de capacitación que poseen las personas que trabajan en éste medio con respecto al mercado bursátil? Mencione 3

	#	%
➤ Manejo de conceptos y estrategias apropiadas para realizar la promoción, negociación y ventas del mercado bursátil.	18	35
➤ Conocimientos y habilidades para identificar las oportunidades y necesidades del mercado sobre los nuevos productos financieros.	10	20
➤ Conceptos y herramientas relacionados con finanzas básicas.	10	20
➤ Conocimientos de estructuración de capital, opciones de financiamiento a largo plazo y técnicas de valuación de empresas	13	25

5. ¿Cuál considera Ud. que es la mejor forma o mecanismo para capacitar a las personas de éste medio en los aspectos mencionados anteriormente?

	#	%
a. Cursos de capacitación	5	29
b. Seminario – taller	8	47
c. Diplomados	4	24

### 3.3 Análisis de los resultados

El siguiente análisis lo realizaremos en base a los objetivos planteados para la realización de las encuestas.

#### ➤ Encuesta #1- Empresarios

**Objetivo #1-** Identificar las necesidades de capacitación del sector empresarial que impiden el desarrollo del Mercado de Capitales. Preguntas 1-7

Según los resultados obtenidos mediante esta encuesta, podemos observar que la mayoría de las empresas ecuatorianas están constituidas como compañías de capital cerrado y tipo familiar (84%), mientras que apenas solo un 16% son de capital abierto.

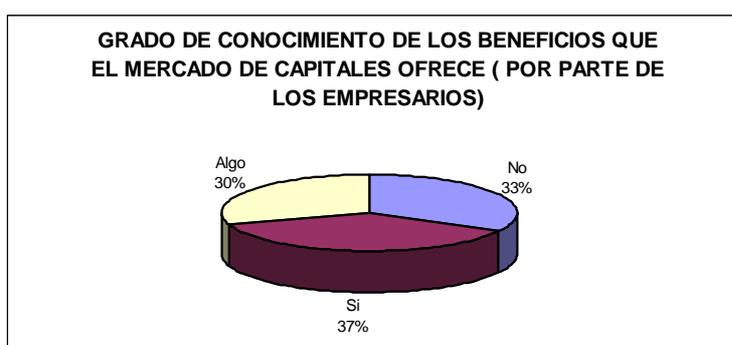
**Gráfico 3.1**



También podemos observar que para cubrir las necesidades de capital fresco, de las 43 empresas encuestadas donde 7 son de capital abierto apenas 1 de ellas se financia mediante la venta de acciones en el mercado libre. Lo cual demuestra que la mayoría de las empresas buscan su financiamiento a través de los préstamos bancarios(61%), o a través del aporte de capital por parte de sus accionistas(37%).

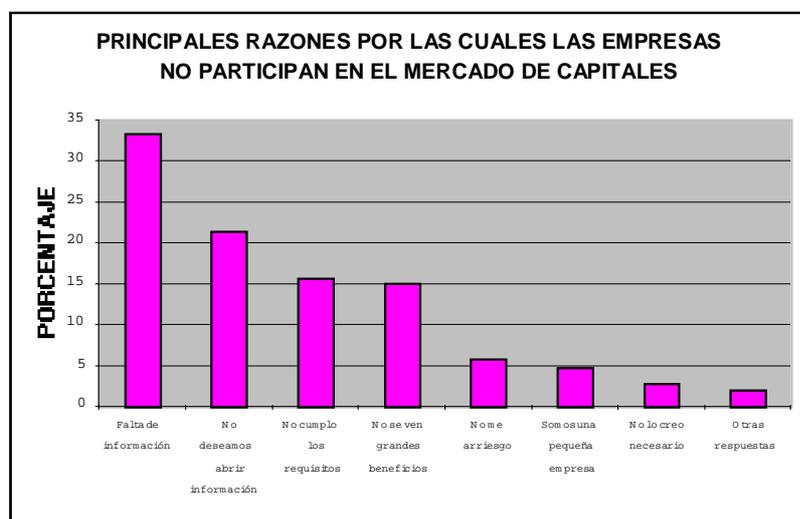
**Gráfico 3.2**

Esta poca participación de las empresas en el mercado de valores, en gran medida se la puede justificar por el grado de desconocimiento por parte de los empresarios (63%), ya sea éste total o parcial, sobre los beneficios que éste mercado ofrece como mecanismo de inversión y financiamiento,

**Gráfico 3.3**

Algo muy importante dentro de nuestro estudio es obtener las causas por las cuales las compañías ecuatorianas no incursionan en el Mercado de Capitales.

Gráfico 3.4



Entre las principales tenemos: la falta de información (33%), la desconfianza que la mayoría de empresarios presenta para abrir libremente su información empresarial al público (21%), y que la mayoría de las empresas no cumplen con los requisitos que se exigen para ingresar a éste mercado (16%); esta última causa se confirma con los resultados obtenidos al momento de investigar sobre la estructura organizacional y financiera de las empresas, ya que solo un 25% de ellas cuentan con el tipo de estructura organizacional y financiera que exige el Mercado de Capitales.

Gráfico 3.5

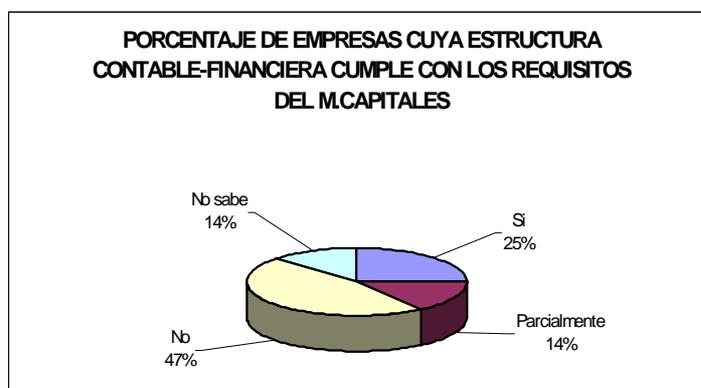
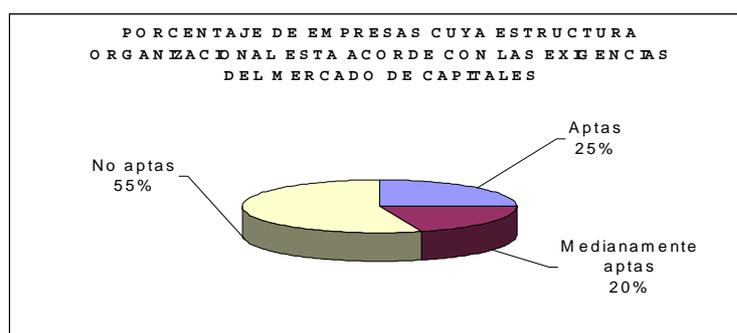


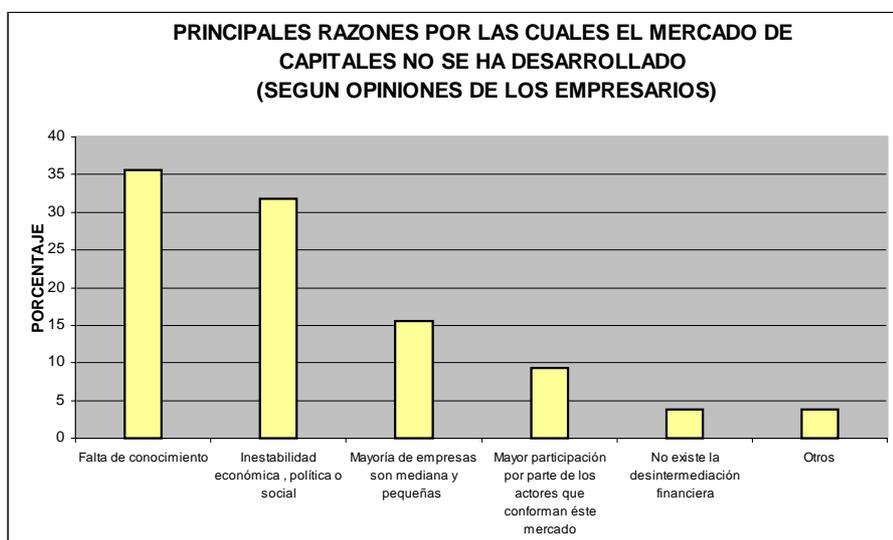
Gráfico 3.6



Por otro lado, también se investigó las opiniones que los empresarios tienen respecto a las principales causas por las cuales el Mercado de Capitales no se desarrolla, entre las que sobresalen: la falta de conocimiento por parte del público en general con respecto a éste mercado; y la inestabilidad política, económica y social en la que vive el país.

Es importante señalar que el 30% de los empresarios encuestados atribuyen ese gran porcentaje de desconocimiento a la falta de difusión por parte de los actores de éste mercado.

Gráfico 3.7



**Objetivo #2:** Establecer cuales son las técnicas que deberán aplicarse para informar y capacitar a este sector empresarial.

Siendo la falta de información una de las principales razones por la cual los empresarios no participan en el Mercado de Capitales, se considera que la mejor técnica para educar a este sector son las charlas, cursos y conferencias (47%), revistas y folletos (37%), seguido de visitas personalizadas (16%).

Gráfico 3.8

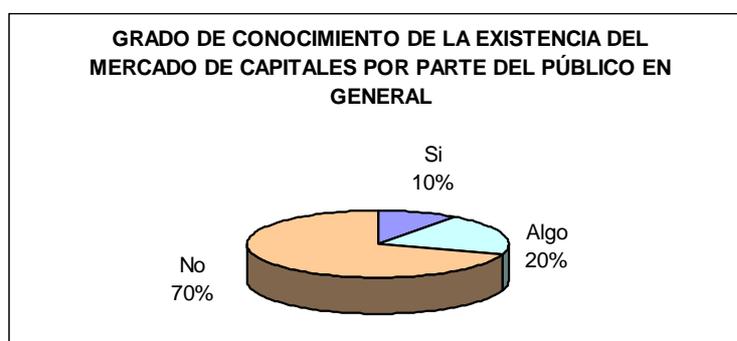


➤ **Encuesta #2- Ahorristas**

**Objetivo #1-** Identificar las necesidades de capacitación del sector ahorrista, que impiden el desarrollo del Mercado de Capitales. Preguntas (a;b1-5)

El sector ahorrista o inversionista en su gran mayoría (90%) desconoce total o parcialmente la existencia de este tipo de mercado, lo cual se demuestra en el siguiente gráfico:

Gráfico 3.9



Del 10% de los encuestados que conocen de la existencia de este mecanismo de inversión, el 67% se informó a través de amistades, lo cual hasta cierto punto corrobora lo planteado por el sector

empresarial, en cuanto a la falta de información o desinformación que los gestores de este mercado mantienen con los principales protagonistas de su desarrollo (empresarios-ahorristas). El 33% restante lo leyó en algún lado.

**Gráfico 3.10**



Así mismo se observa claramente que aún dentro del grupo de personas que han escuchado de la existencia de estos mecanismos de inversión y financiamiento (10%), el 93% no conoce ni entiende como se opera realmente en este tipo de mercado, mientras que el 7% restante tiene conocimiento muy superficial.

**Gráfico 3.11**



Por otro lado el grado de interés, que muestra el sector ahorrista que conoce de la existencia del Mercado de Capitales (10%), sobre

adquirir conocimientos en cuanto a los mecanismos de operación de éste tipo de mercado es de apenas 33%, mientras que el porcentaje restante (67%) muestra desinterés.

**Gráfico 3.12**



**Objetivo #2:** Establecer cuales son las técnicas que deberán aplicarse para informar y capacitar a este sector ahorrista.

En cuanto al cumplimiento del objetivo 2 para las personas que conocen algo acerca del Mercado de Capitales (10%), los mecanismos de información más sugeridos para obtener un conocimiento a mayor profundidad son: en primer lugar las charlas, cursos y conferencias, seguido de las revistas y folletos. Mientras que la preferencia de aquellas personas que desconocen totalmente del tema (90%) es: en primer lugar las charlas, cursos y conferencias seguido por la publicidad televisiva.

Gráfico 3.13 - a

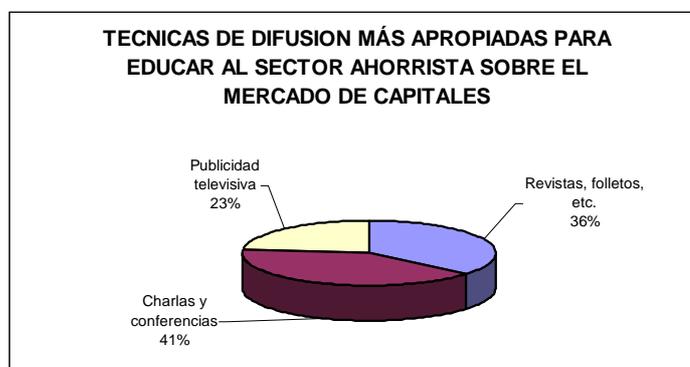


Gráfico 3.13 - b



### ➤ Encuesta #3- Ejecutivos del Mercado de Capitales

**Objetivo #1-** Identificar las necesidades de capacitación del sector intermediario, que impiden el desarrollo del Mercado de Capitales.

Las respuestas dadas como resultado de esta encuesta por parte de los ejecutivos involucrados en la gestión del Mercado de Capitales guarda coherencia y similitud con las respuestas obtenidas por parte de los empresarios y los ahorristas así tenemos:

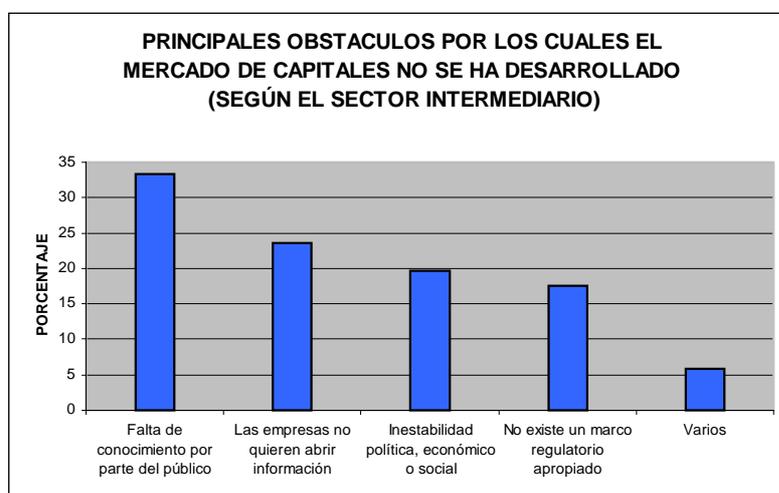
Como resultado de la primera pregunta realizada a los ejecutivos, el 60% considera que el mercado esta en vías de desarrollo.

**Gráfico 3.14**



En lo que respecta a los principales obstáculos que impiden el desarrollo del Mercado de Capitales, éste sector considera que son: La falta de información (33%); la inestabilidad económica y política del país(20%), y que las empresas no quieran abrir su información al público(22%).

**Gráfico 3.15**

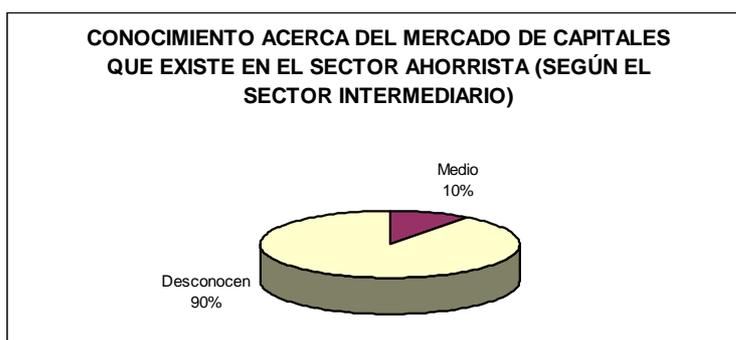


Los siguientes gráficos corroboran los resultados obtenidos en las encuestas 1 y 2 en lo referente al conocimiento del Mercado de Capitales por parte de los empresarios y ahorristas; ya que según los ejecutivos involucrados en este mercado, apenas un 10% del público en general tiene conocimientos acerca del Mercado de Capitales y sus beneficios y, por parte de los empresarios un 80% tiene un conocimiento medio.

**Gráfico 3.16**



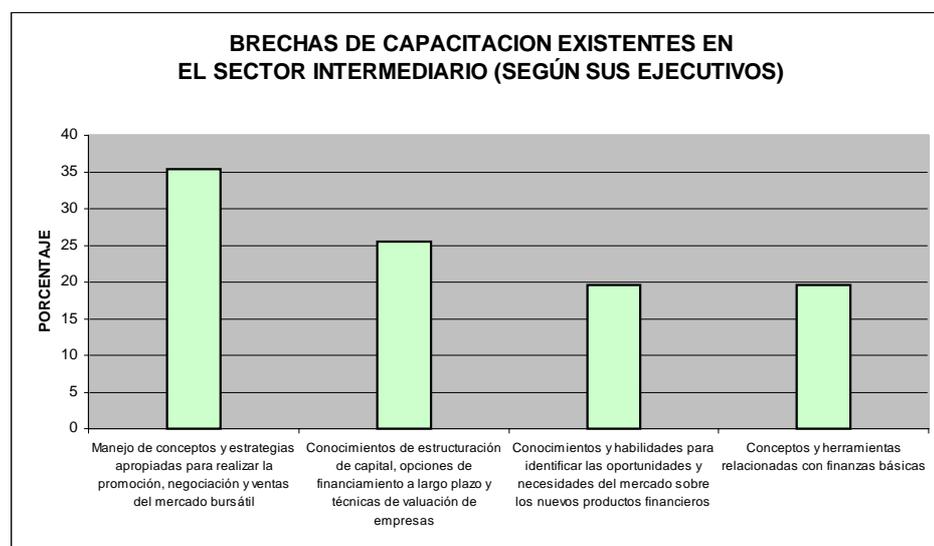
**Gráfico 3.17**



En cuanto a las opiniones vertidas por parte de los ejecutivos con respecto a las brechas de capacitación que tienen las personas que trabajan en éste medio, estos puntualizaron las siguientes:

- Manejo de conceptos y estrategias apropiadas para realizar la promoción, negociación y ventas del mercado bursátil (35%).
- Conocimientos y habilidades para identificar las oportunidades y necesidades del mercado sobre los nuevos productos financieros (20%).
- Conceptos y herramientas relacionados con finanzas básicas (20%)
- Conocimientos de estructuración de capital, opciones de financiamiento a largo plazo y técnicas de valuación de empresas (25%).

**Gráfico 3.18**



**Objetivo #2:** Establecer cuales son las técnicas que deberán aplicarse para informar y capacitar a este sector intermediario.

En lo referente al cumplimiento del objetivo #2, los ejecutivos consideran que el mejor mecanismo de difusión y capacitación para su personal es a través de los seminarios - talleres (47%), seguido de cursos de capacitación (29%).

**Gráfico 3.19**



# 4

---

## **Las necesidades de capacitación para el desarrollo del Mercado de Capitales**

---

## CAPITULO 4

### 4. LAS NECESIDADES DE CAPACITACION PARA EL DESARROLLO DEL MERCADO DE CAPITALS.

#### 4.1 La capacitación como parte del desarrollo del Mercado de Capitales

Muchas personas suponen que la capacitación es necesaria únicamente en grandes compañías con mucho personal y enormes presupuestos de funcionamiento. Sin embargo esto no es cierto ni aplicable, todas las empresas sean estas medianas, pequeñas e incluso personas naturales consumidores de servicios requieren de capacitación.

***Capacitar involucra dar el conocimiento y preparación que las personas y empresas requieren para tomar las decisiones más acertadas a sus intereses.***

En el caso del Mercado de Capitales, capacitar a los tres sectores mencionados involucra no solo difundir las diferentes opciones que ofrece con sus ventajas y desventajas, sino también adiestrar a las personas y empresas en como utilizar de mejor manera los beneficios que este mercado puede ofrecer dependiendo de sus objetivos y recursos.

## **4.2 Necesidades de capacitación y técnicas de difusión propuestas por sector.**

### **➤ Sector empresarial**

Como resultado del análisis de las razones por las cuales los empresarios no ingresan al Mercado de Capitales (ver capítulo 3, sección 3.4), se obtuvo que las necesidades de capacitación que presentan los empresarios son:

- Conocimientos de cómo opera el mercado bursátil, sus ventajas y limitaciones como mecanismo para obtener financiamiento.
- Conocimientos de estructuración de capital, opciones de financiamiento a largo plazo, y técnicas de valuación de la empresa.
- Formación en el área bursátil para el personal de la empresa.
- Desarrollo organizacional – financiero para la pequeña y mediana empresa.
- Los beneficios de presentar una contabilidad clara y transparente.

Y las técnicas de capacitación que el sector empresarial considera más apropiadas son:

- Charlas y conferencias
- Revistas y folletos informativos
- Visitas personalizadas

### **➤ Sector intermediario**

En el análisis de los resultados de la encuesta realizada a los ejecutivos de las Administradoras de Fondos, Casas de Valores y

Bolsas de Valores, resultó que el tipo de asesoramiento o ayuda que requieren las personas que trabajan en éste medio son:

- Manejo de conceptos y estrategias apropiadas para realizar la promoción, negociación y ventas del mercado bursátil.
- Conocimientos y habilidades para identificar las oportunidades y necesidades del mercado sobre los nuevos productos financieros.
- Conceptos y herramientas relacionados con finanzas básicas.
- Conocimientos de estructuración de capital, opciones de financiamiento a largo plazo y técnicas de valuación de empresas.

Y entre las técnicas de capacitación que los ejecutivos consideran más apropiadas están :

- Seminarios – Taller
- Cursos de capacitación
- Diplomados

➤ **Sector ahorrista**

Como nos pudimos dar cuenta en la encuesta a los ahorristas, el conocimiento e información que ellos poseen sobre el Mercado de Capitales es totalmente nulo, por lo cual podemos establecer que existe mucha necesidad de capacitación y para empezar a educar a éste mercado objetivo, se ha considerado conveniente los siguientes temas:

- Introducción básica del Mercado de Capitales y Mercado de Valores.
- Alternativas de financiamiento: tradicionales y no tradicionales
- Papeles que se negocian en el Mercado de Valores

- Las Casas de Valores y Administradoras de Fondos. Funciones y negociaciones.

Las técnicas de capacitación que los ahorristas propusieron como el medio más adecuado para educarlos son:

- Programas Educativos televisivos.
- Cursos y conferencias.
- Revistas y folletos informativos.

### **4.3 Servicio de capacitación**

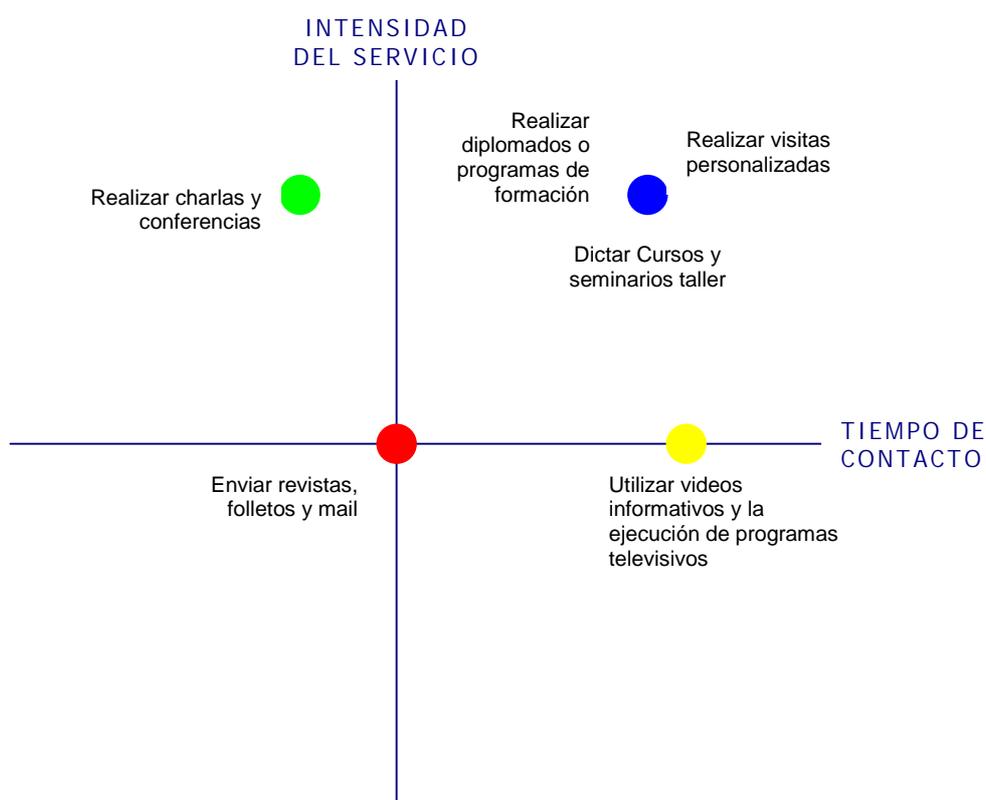
Para ofrecer un buen servicio de capacitación primeramente es necesario detectar las necesidades de capacitación que posee cada sector (sector empresarial, ahorrista e intermediario), y encontrar la técnica más apropiada que satisfaga eficientemente dichas necesidades.

Puesto que ya se han detectado las necesidades de capacitación que posee cada sector y, las técnicas de capacitación más demandadas por los mismos para cubrir estas necesidades, a continuación pondremos a consideración los diferentes servicios que pueden ser ofrecidos basándonos en dichas técnicas:

1. Realizar visitas personalizadas.
2. Realizar charlas y conferencias.
3. Enviar revistas y folletos informativos.
4. Dictar cursos y seminarios talleres.
5. Realizar diplomados o programas de formación.

6. Videos Educativos.
7. Envío de información vía mail.
8. Ejecutar programas educativos televisivos.

Es muy conveniente conocer los beneficios que éstos servicios prestan, para lo cual se ha realizado la siguiente tabla en la cual se relaciona la intensidad del servicio y el tiempo de contacto . Al mencionar intensidad del servicio nos referimos al grado de interacción con el cliente; y al hablar del tiempo de contacto al lapso en el cual se tiene contacto con el cliente.



Así tenemos que el grado de interacción con el cliente y el tiempo de contacto con el mismo es alto en los siguientes servicios:

- Realizar visitas personalizadas
- Dictar cursos y seminarios - taller
- Realizar diplomados o programas de formación

Pero no sucede lo mismo al realizar charlas y conferencias, ya que a pesar de tener cierto grado de interacción, el tiempo que ofrece este servicio para mantener contacto con el cliente es muy corto. En el caso de videos educativos y programas televisivos, existe cierto contacto con el cliente, pero el grado de interacción es nulo. Y si nos referimos al envío de revistas, folletos informativos y envío de información vía mails, el grado de interacción y contacto con el cliente es nulo.

#### **4.4 Identificación de la Demanda Real de Servicios de Capacitación por sectores.**

Para obtener la Demanda Real de Servicios de Capacitación por cada sector realizamos los siguientes pasos:

- Aplicación de la técnica QFD<sup>17</sup> para cada sector
- Obtención de los pocos vitales a través del Diagrama de Pareto<sup>18</sup>

---

<sup>17</sup> Ver anexo 1

<sup>18</sup> Ver anexo 2

- Obtención de la Demanda Real de servicios de capacitación por sectores.

#### **4.4.1 Aplicación de la técnica QFD para cada sector y obtención de los pocos vitales a través del Diagrama de Pareto**

Apoyándonos en la técnica del QFD, se correlacionará las necesidades de capacitación que posee cada uno de los sectores con el servicio de capacitación que satisfaga más adecuadamente cada necesidad; con el objetivo de obtener la técnica más apropiada que debe utilizarse para educar y formar a los distintos sectores que intervienen en el Mercado de Capitales.

El diagrama QFD nos indica las puntuaciones de cada servicio de capacitación, los mismos que son la base para elaborar el diagrama de Pareto. Éste diagrama nos facilita identificar cuales son los pocos vitales y muchos triviales. Entendiéndose como pocos vitales las técnicas con las cuales las entidades encargadas de dar capacitación en el área bursátil – financiera deben trabajar más para ofrecer un servicio eficiente y eficaz<sup>19</sup>. Y como muchos triviales las técnicas que resultan eficientes, más no eficaces al cumplir la labor de educar.

A continuación presentamos las tablas QFD y sus respectivos diagramas de Pareto. Lo que nos permitirá obtener la demanda real de servicios de capacitación de cada sector, tomando cada poco vital con la respectiva necesidad de capacitación que abarca.

---

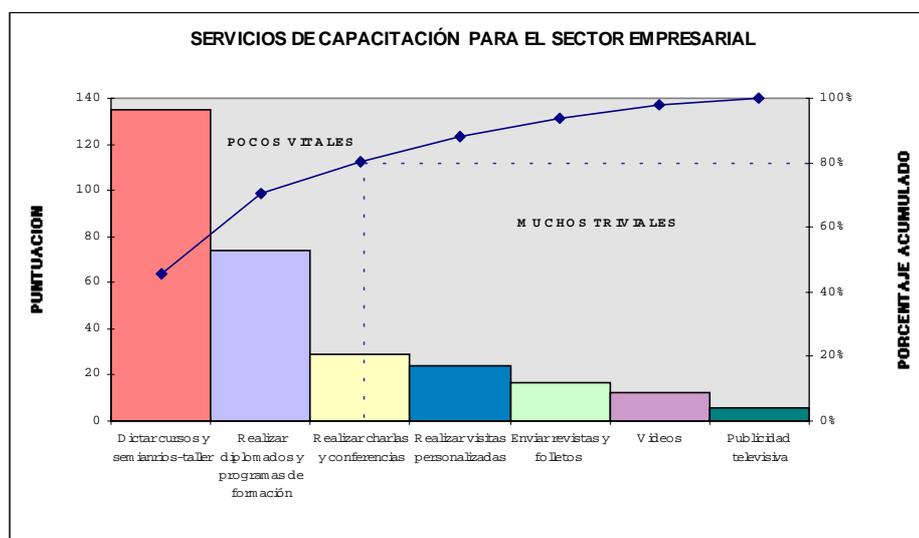
<sup>19</sup> “En la medida en que el administrador se preocupa por hacer correctamente las cosas, marcha hacia la *eficiencia* (utilización adecuada de los recursos disponibles). Sin embargo, cuando utiliza instrumentos para evaluar el logro de los resultados, para verificar que las cosas bien hechas son las que en realidad debían hacerse, entonces marcha hacia la *eficacia* (logro de los objetivos mediante los recursos disponibles).” Idalberto Chiavenato.

➤ Sector empresarial

**Tabla II**  
**QFD – Sector empresarial**

Indice de importancia	QUE'S	Realizar visitas personalizadas	Realizar charlas y conferencias	Enviar revistas y folletos	Dictar cursos y seminarios-taller	Enviar e-mail	Realizar diplomados o programas de formación	Video	Publicidad televisiva
	COMO'S								
5	Cómo opera el mercado bursátil, sus ventajas y limitaciones como mecanismo para obtener financiamiento		●	○	●			○	
3	Conocimiento de estructuración de capital, opciones de financiamiento a largo plazo y técnicas de valuación de empresas.	○	○		●		●		
4	Cursos de formación en el área bursátil para el personal de la empresa		○	●	●		●	○	○
2	Los beneficios de presentar una contabilidad clara y transparente.	●	●		●		○	○	○
1	Cursos de desarrollo organizacional - financiero para la pequeña y mediana empresa	●	○		●		●	○	
<b>Puntuación</b>		24	29	17	135	0	74	12	6

**Gráfico 4.1**



Así tenemos que en el sector empresarial la demanda real de servicios de capacitación son:

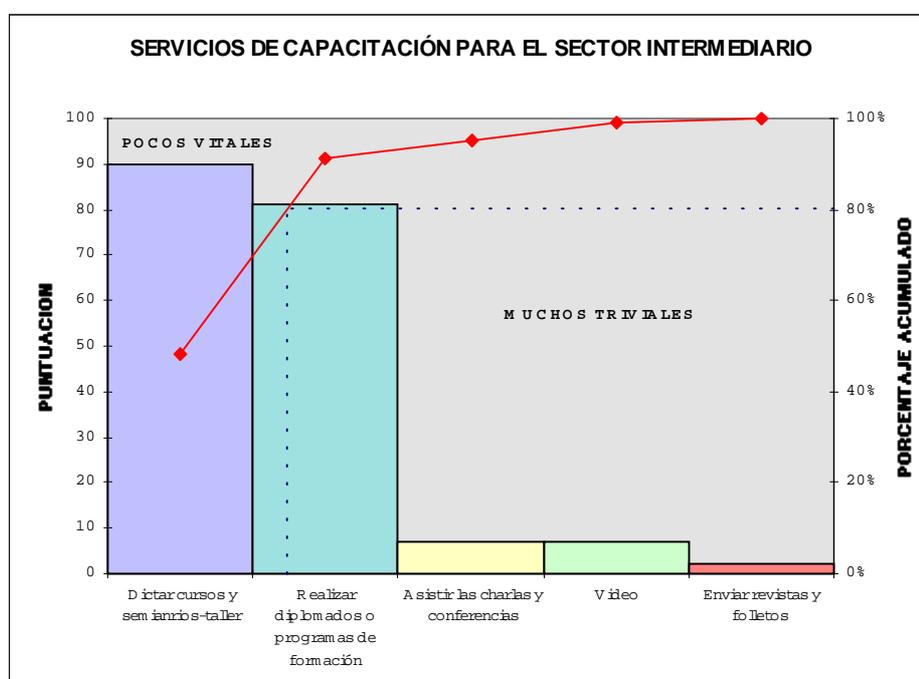
- Cursos y/o seminarios - taller de :Cómo opera el mercado bursátil, sus ventajas y limitaciones como mecanismo para obtener financiamiento.
- Charlas y conferencias de :Cómo opera el mercado bursátil, sus ventajas y limitaciones como mecanismo para obtener financiamiento.
- Cursos y/o seminarios-taller de: Conocimiento de estructuración de capital, opciones de financiamiento a largo plazo y técnicas de valuación de empresas.
- Programas de formación de: Conocimiento de estructuración de capital, opciones de financiamiento a largo plazo y técnicas de valuación de empresas.
- Programas de formación en el área bursátil para el personal de la empresa.
- Curso de formación en el área bursátil para el personal de la empresa.
- Cursos y/o seminario - taller de: Los beneficios de presentar una contabilidad clara y transparente.
- Charla y conferencia de: Los beneficios de presentar una contabilidad clara y transparente.
- Cursos y/o seminario - taller de desarrollo organizacional - financiero para la pequeña y mediana empresa.
- Programas de formación de desarrollo organizacional - financiero para la pequeña y mediana empresa.

➤ Sector intermediario

**Tabla III**  
**QFD – Sector intermediario**

Indice de importancia	QUE'S	COMO'S							
		Realizar visitas personalizadas	Asistir a charlas y conferencias	Enviar revistas y folletos	Dictar cursos y seminarios taller	Enviar e-mail	Realizar diplomados y programas de formación	Video	Publicidad televisiva
4	Manejo de conceptos y estrategias apropiadas para realizar la promoción, negociación y ventas del mercado bursátil.		○		●		●	○	
2	Conocimientos y habilidades para identificar las oportunidades y necesidades del mercado sobre los nuevos productos financieros.			○	●		●		
1	Conceptos y herramientas relacionados con finanzas básicas.		◐		●				
3	Conocimientos de estructuración de capital, opciones de financiamiento a largo plazo y técnicas de valuación de empresas.				●		●	○	
<b>Puntuación</b>		0	7	2	90	0	81	7	0

**Gráfico 4.2**



En éste sector la demanda real de servicios de capacitación es:

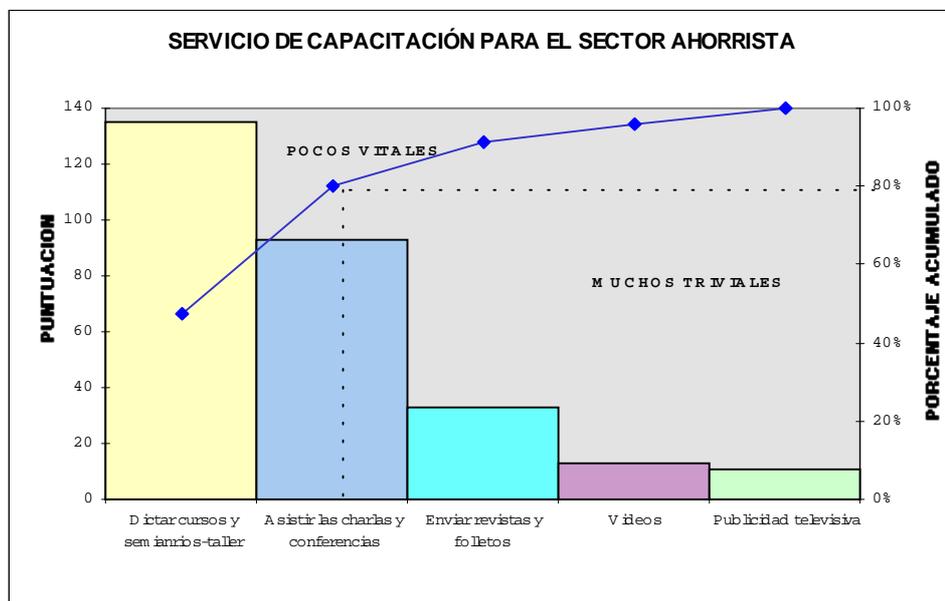
- Programas de formación de: Manejo de conceptos y estrategias apropiadas para realizar la promoción, negociación y ventas del mercado bursátil.
- Cursos y/o seminarios-taller de: Manejo de conceptos y estrategias apropiadas para realizar la promoción, negociación y ventas del mercado bursátil.
- Programas de formación de: Conocimientos y habilidades para identificar las oportunidades y necesidades del mercado sobre los nuevos productos financieros.
- Cursos y seminarios taller de: Conocimientos y habilidades para identificar las oportunidades y necesidades del mercado sobre los nuevos productos financieros.
- Curso y/o seminarios-taller de: Conceptos y herramientas relacionados con finanzas básicas.
- Programas de formación de: Conocimientos de estructuración de capital, opciones de financiamiento a largo plazo y técnicas de valuación de empresas.
- Cursos y seminarios taller de: Conocimientos de estructuración de capital, opciones de financiamiento a largo plazo y técnicas de valuación de empresas.

➤ Sector ahorrista

**Tabla IV**  
**QFD – Sector ahorrista**

Índice de importancia	QUE'S	COMO'S							
		Realizar visitas personalizadas	Asistir a charlas y conferencias	Enviar revistas y folletos	Dictar cursos y seminarios-taller	Enviar e-mail	Realizar diplomados o programas de formación	Publicidad televisiva	Video
5	Introducción básica del Mercado de Capitales y Mercado de Valores.		●	◐	●			○	○
3	Alternativas de financiamiento: tradicionales y no tradicionales		●		●			○	○
4	Papeles que se negocian en el Mercado de Valores			◐	●				
2	Las Casas de Valores y Administradoras de Fondos. Funciones y negociaciones.		●	◐	●			○	○
1	Valoración de empresas y expectativas de mercado, calificación.		◐		●			○	◐
<b>Puntuación</b>		0	93	33	135	0	0	11	13

**Gráfico 4.3**



Y en el caso del sector ahorrista la demanda de servicios de capacitación es:

- Charlas y conferencias de Introducción básica del Mercado de Capitales y Mercado de Valores.
- Cursos y/o seminarios - talleres de Introducción básica del Mercado de Capitales y Mercado de Valores.
- Charlas y conferencias de Alternativas de financiamiento: tradicionales y no tradicionales
- Cursos y/o seminarios - taller de: Alternativas de financiamiento: tradicionales y no tradicionales
- Cursos y o seminarios - taller de: Papeles que se negocian en el Mercado de Valores
- Cursos y/o seminario - taller de: Las Casas de Valores y Administradoras de Fondos. Funciones y negociaciones.
- Charlas y conferencias de: Las Casas de Valores y Administradoras de Fondos. Funciones y negociaciones.
- Cursos y/o seminario - taller de: Valoración de empresas y expectativas de mercado, calificación.
- Charlas de : Valoración de empresas y expectativas de mercado, calificación.

#### **4.5 Oferta Real de Servicios de Capacitación**

A continuación presentaremos el listado de los cursos que ofrecen las siguientes entidades:

- Instituto Ecuatoriano de Mercado de Capitales.
- Bolsa de Valores de Quito.
- Bolsa de Valores de Guayaquil.
- Instituto de Prácticas Bancarias y Financieras.

Se escogieron estas 4 entidades porque son las únicas que cuentan con una programación de servicios de capacitación establecida y encaminada hacia el desarrollo de la cultura bursátil, aunque estamos conscientes de que existen otras instituciones que se dedican a ofertar servicios de capacitación inclusive de temas que forman parte de la demanda real, pero no están dedicadas a dictarlos perenne y exclusivamente.

#### **4.6 Análisis de la demanda real vs. la oferta real de servicios de capacitación por sectores.**

Una vez establecida la oferta y demanda real de los servicios de capacitación, realizaremos un cuadro comparativo de la demanda real vs. la oferta real existente en el mercado, el mismo que nos permitirá identificar:

- Los servicios de capacitación demandados por cada uno de los sectores y que están siendo cubiertos por al menos una de las entidades educativas actualmente, servicios los cuales deben mantenerse en el mercado; y
- Los servicios de capacitación que son demandados por cada uno de los sectores, pero no están siendo cubiertos por ninguna de las entidades educativas, los mismos que deben ser programados para el año 2000 .

• Sector empresarial

Tabla V

**Demanda real vs. oferta real – sector empresarial**

OFERTA REAL \ DEMANDA REAL	IMCE			BVQ		BVG			RESULTADO	
	Visitas personalizadas	Charlas y conferencias	Revistas y folletos	Cursos y seminarios-taller	Diplomados o programas de formación	Cursos y seminarios-taller	Cursos y seminarios-taller	Charlas y conferencias		Diplomados o programas de formación
Cursos y/o seminarios - taller de :Cómo opera el mercado bursátil, sus ventajas y limitaciones como mecanismo para obtener financiamiento				<input checked="" type="checkbox"/>						1
Charlas y conferencias de :Cómo opera el mercado bursátil, sus ventajas y limitaciones como mecanismo para obtener financiamiento								<input checked="" type="checkbox"/>		1
Cursos y/o seminarios-taller de: Conocimiento de estructuración de capital, opciones de financiamiento a largo plazo y técnicas de valuación de empresas.				<input checked="" type="checkbox"/>		<input checked="" type="checkbox"/>				2
Programas de formación de: Conocimiento de estructuración de capital, opciones de financiamiento a largo plazo y técnicas de valuación de empresas.										0
Programas de formación en el área bursátil para el personal de la empresa					<input checked="" type="checkbox"/>					1
Curso de formación en el área bursátil para el personal de la empresa				<input checked="" type="checkbox"/>						1
Cursos y/o seminario - taller de: Los beneficios de presentar una contabilidad clara y transparente.				<input checked="" type="checkbox"/>		<input checked="" type="checkbox"/>				2
Charla y conferencia de: Los beneficios de presentar una contabilidad clara y transparente.										0
Cursos y/o seminario - taller de desarrollo organizacional - financiero para la pequeña y mediana empresa				<input checked="" type="checkbox"/>						1
Programas de formación de desarrollo organizacional - financiero para la pequeña y mediana empresa					<input checked="" type="checkbox"/>					1

Así tenemos que en el sector empresarial los servicios que no están siendo cubiertos por la oferta real y necesitan ser atendidos por lo menos por una de las entidades son:

- Programas de formación de: Conocimiento de estructuración de capital, opciones de financiamiento a largo plazo y técnicas de valuación de empresas.
- Charla y conferencia de: Los beneficios de presentar una contabilidad clara y transparente.

• **Sector intermediario**

**Tabla VI**

**Demanda real vs. oferta real – sector intermediario**

OFERTA REAL \ DEMANDA REAL	IMCE		BVG			BVQ	IPBF		RESULTADO
	Cursos y seminarios taller	Charlas y conferencias	Cursos y seminarios taller	Diplomados o programas de formación	Revista y folletos	Cursos y seminarios taller	Cursos y seminarios taller	Diplomados o programas de formación	
Programas de formación de: Manejo de conceptos y estrategias apropiadas para realizar la promoción, negociación y ventas del mercado bursátil.								<input checked="" type="checkbox"/>	1
Cursos y/o seminario-taller de: Manejo de conceptos y estrategias apropiadas para realizar la promoción, negociación y ventas del mercado bursátil.			<input checked="" type="checkbox"/>				<input checked="" type="checkbox"/>		2
Programas de formación de: Conocimientos y habilidades para identificar las oportunidades y necesidades del mercado sobre los nuevos productos financieros.									0
Cursos y seminarios taller de: Conocimientos y habilidades para identificar las oportunidades y necesidades del mercado sobre los nuevos productos financieros.									0
Curso y/o seminario-taller de: Conceptos y herramientas relacionados con finanzas básicas.						<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>		2
Programas de formación de: Conocimientos de estructuración de capital, opciones de financiamiento a largo plazo y técnicas de valuación de empresas.								<input checked="" type="checkbox"/>	1
Cursos y seminarios taller de: Conocimientos de estructuración de capital, opciones de financiamiento a largo plazo y técnicas de valuación de empresas.	<input checked="" type="checkbox"/>					<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>		3

En el caso de éste sector , nos damos cuenta que los servicios de capacitación que no cubren la demanda real y los mismos que deben ser cubiertos por al menos una de las entidades son:

- Programas de formación de: Conocimientos y habilidades para identificar las oportunidades y necesidades del mercado sobre los nuevos productos financieros.
- Cursos y seminarios taller de: Conocimientos y habilidades para identificar las oportunidades y necesidades del mercado sobre los nuevos productos financieros.

• Sector ahorrista:

**Tabla VII**

**Demanda real vs. oferta real – sector ahorrista**

OFERTA REAL \ DEMANDA REAL	IMCE	BVG	BVQ	RESULTADO
	Cursos y seminarios-taller	Cursos y seminarios-taller	Cursos y seminarios-taller	
Charlas y conferencias de Introducción básica del Mercado de Capitales y Mercado de Valores.				0
Cursos y/o seminarios - talleres de Introducción básica del Mercado de Capitales y Mercado de Valores.	☒	☒	☒	3
Charlas y conferencias de Alternativas de financiamiento: tradicionales y no tradicionales				0
Cursos y/o seminarios - taller de: Alternativas de financiamiento: tradicionales y no tradicionales	☒			1
Cursos y o seminarios - taller de: Papeles que se negocian en el Mercado de Valores	☒	☒	☒	3
Cursos y/o seminario - taller de: Las Casas de Valores y Administradoras de Fondos. Funciones y negociaciones.	☒			1
Charlas y conferencias de: Las Casas de Valores y Administradoras de Fondos. Funciones y negociaciones.				0
Cursos y/o seminario - taller de: Valoración de empresas y expectativas de mercado, calificación.	☒		☒	2
Charlas de : Valoración de empresas y expectativas de mercado, calificación.				0

Y por ultimo en el sector ahorrista , los servicios de capacitación que no son ofrecidos por ninguna de las entidades, y los mismos que necesitan ser cubiertos también por lo menos por alguna de ellas son:

- Charlas y conferencias de Introducción básica del Mercado de Capitales y Mercado de Valores.
- Charlas y conferencias de Alternativas de financiamiento: tradicionales y no tradicionales
- Charlas y conferencias de: Las Casas de Valores y Administradoras de Fondos. Funciones y negociaciones.

- Charlas de : Valoración de empresas y expectativas de mercado, calificación.

#### **4.7 Programación de servicios de capacitación en el área bursátil que debe mantenerse en el mercado:**

Los servicios de capacitación que se están dictando actualmente, y que deberían continuar siendo ofrecidos por las instituciones educativas encargadas de brindar este servicio en el mercado a los clientes, son los siguientes:

##### **Sector Empresarial:**

- Cursos y/o seminarios - taller de : Cómo opera el mercado bursátil, sus ventajas y limitaciones como mecanismos para obtener financiamiento.
- Charlas y conferencias de: Cómo opera el mercado bursátil, sus ventajas y limitaciones como mecanismo para obtener financiamiento.
- Cursos y/o seminarios - taller de : Conocimiento de estructuración de capital, opciones de financiamiento a largo plazo y técnicas de valuación de empresas.
- Programas de formación en el área bursátil para el personal de la empresa.
- Curso de formación en el área bursátil para el personal de la empresa.
- Cursos y / o seminario - taller de : Los beneficios de presentar una contabilidad clara y transparente.

- Cursos y / o seminario - taller de desarrollo organizacional - financiero para la pequeña y mediana empresa.
- Programas de formación de desarrollo organizacional - financiero para la pequeña y mediana empresa

**Sector intermediario:**

- Programas de formación de: Manejo de conceptos y estrategias apropiadas para realizar la promoción, negociación y ventas del mercado bursátil.
- Cursos y/o seminario - taller de: Manejo de conceptos y estrategias apropiadas para realizar la promoción, negociación y ventas del mercado bursátil.
- Curso y/o seminario - taller de: Conceptos y herramientas relacionados con finanzas básicas.
- Programas de formación de: Conocimientos de estructuración de capital, opciones de financiamiento a largo plazo y técnicas de valuación de empresas.
- Curso y/o seminario - taller de: Conocimientos de estructuración de capital, opciones de financiamiento a largo plazo y técnicas de valuación de empresas.

**Sector ahorrista:**

- Cursos y/o seminario - taller de Introducción básica del Mercado de Capitales y Mercado de Valores.
- Cursos y/o seminario - taller de Alternativas de financiamiento: tradicionales y no tradicionales.

- Cursos y/o seminario - taller de Papeles que se negocian en el Mercado de Valores.
- Cursos y/o seminarios - taller de: Las Casas de Valores y Administradoras de Fondos. Funciones y negociaciones.
- Cursos y/o seminario - taller de: Valoración de empresas y expectativas de mercado, calificación.

Cabe recalcar que lo ideal es que aquellos cursos que están siendo cubiertos por la oferta real existente en el mercado, sean cubiertos no solo por una de las entidades que ofrecen los servicios de capacitación, sino por todas, ya que esta sería la mejor manera de poder abarcar toda la demanda existente.

#### **4.8 Programación de servicios de capacitación en el área bursátil para el año 2000:**

A continuación se presentan las propuestas que están siendo demandadas, que no son ofrecidas por el mercado; y que revisten consideración, especialmente en la programación académica de cada uno de las instituciones educativas en el año 2000, incluyendo los objetivos que se deben alcanzar con cada una de ellas.

##### **Sector Empresarial:**

- Programas de formación de: Conocimiento de estructuración de capital, opciones de financiamiento a largo plazo y técnicas de valuación de empresas.

**Objetivo:**

Proporcionar los conocimientos y nociones financieras relacionadas con presupuesto, estructuración de capital y valuación de empresas. Presentar los beneficios y oportunidades que ofrece el financiamiento a largo plazo

- Charla y conferencia de: Los beneficios de presentar una contabilidad clara y transparente.

**Objetivo:**

Cambiar la mentalidad del empresario, de manera que ellos puedan actuar libremente en el mercado de valores, sin ninguna clase de barrera o impedimento.

Dar a conocer las ventajas de llevar una contabilidad clara y transparente.

**Sector Intermediario:**

- Programas de formación de: Conocimientos y habilidades para identificar las oportunidades y necesidades del mercado sobre los nuevos productos financieros.
- Cursos y seminarios taller de: Conocimientos y habilidades para identificar las oportunidades y necesidades del mercado sobre los nuevos productos financieros.

**Objetivo:**

Desarrollar las habilidades de los intermediarios financieros en el diseño de nuevos productos financieros y la captación de nuevos clientes.

**Sector Ahorrista:**

- Charlas y conferencias de Introducción básica del Mercado de Capitales y Mercado de Valores.

**Objetivo:**

Informar al sector ahorrista de lo que es el mercado de capitales y valores, y qué beneficios presta a cada uno de los ahorristas.

- Charlas y conferencias de Alternativas de financiamiento: tradicionales y no tradicionales.

**Objetivo:**

Dar a conocer al sector ahorrista que los bancos no son las únicas instituciones que pueden ofrecer financiamiento en el mercado.

- Charlas y conferencias de: Las Casas de Valores y Administradoras de Fondos. Funciones y negociaciones.

**Objetivo:**

Informar al público en general que son las casas de valores y las administradoras de fondos, qué beneficios pueden prestar y cuales son los mecanismos a seguir.

- Charlas y conferencias de : Valoración de empresas y expectativas de mercado, calificación.

**Objetivo:**

Motivar el interés del sector ahorrista sobre la valoración de empresas y el proceso respectivo de calificación, para poder despertar en ellos el interés sobre la inversión y participación en el mercado de valores.

# 5

---

## Conclusiones y recomendaciones

---

# CAPITULO 5

## 5. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Luego del estudio realizado en éste proyecto sobre las necesidades de capacitación para el desarrollo del Mercado de Capitales en el Ecuador, hemos podido extraer las siguientes conclusiones y recomendaciones:

- El Mercado de Capitales es una parte fundamental para una sólida economía de mercado.
- La construcción de un Mercado de Capitales libre y competitivo es elemento central de todo programa de reforma estructural destinado a establecer una economía de mercado.
- El lograr un desarrollo del mercado de capitales en un país implica combatir una serie de aspectos: políticos, económicos, sociales, legales, y culturales. Pero la aplicación de éste proceso, en un país como el nuestro, es complicada, ardua y lenta; y en vista de la dificultad que conlleva la realización simultánea de estos múltiples aspectos, consideramos que la base de éste proceso es la educación.
- La educación de los ahorristas sean estas personas naturales o jurídicas se torna imperiosa, ya que no basta con edificar un mercado de valores que luce elitista y selectivo, el negocio de este mercado no esta en unos pocos sino en la inversión en volumen “El mercado de capitales es un mercado de volumen”. Sin embargo en el Ecuador se ha tornado “selectivo” o al menos esa imagen se le ha dado, imagen

totalmente errada si se quiere que todos y cada unos de los ecuatorianos participemos del engrandecimiento del país.

- El desconocimiento y por lo tanto temor en el que nos sumergimos la mayoría de los ecuatorianos, hace que no veamos más allá de los métodos tradicionales de inversión (bancos) como la única salida a nuestra crisis. Este temor y la falta de decisión de la mayoría de los empresarios para abrir su información públicamente causaron que el sector bancario crezca indiscriminadamente y transforme su concepto de banqueros a inversionistas generando la quiebra bancaria y desastre financiero en el Ecuador.
- El alto porcentaje de empresas de capital cerrado es la causa de que el país no crea en la democratización de capitales, lo cual impide que el Mercado de Capitales no cumpla con su papel fundamental: la asignación de recursos (ahorro e inversión).
- Es importante incentivar a los inversionistas a participar en el Mercado de Capitales, lo que permite universalizar el acceso al crédito, distribuir uniformemente la riqueza, y a su vez contribuir al desarrollo del aparato productivo.
- La estrategia de capacitación debe ser de orden general, popular; a todo nivel debe demostrarse y enseñarse que el mercado de capitales es una nueva fuente de inversión en la cual existen posibilidades de ser accionistas de negocios que ya vencieron la primera etapa de posicionamiento en el mercado, y en los cuales el riesgo al fracaso se encuentra minimizado, hay que enseñar a los ecuatorianos a ser empresarios en lugar de ahorristas temerosos.

- En el análisis de oferta y demanda real ( capítulo 4), nos pudimos dar cuenta que existe gran demanda insatisfecha, a pesar de existir una diversidad de servicios ofrecidos por las instituciones educativas; por lo que nos damos cuenta que las instituciones educativas no están realizando un estudio de mercado para identificar su mercado objetivo, y el servicio de capacitación más apropiado que debe ofrecer.
- Se puede observar que, existen muy pocas instituciones educativas destinadas a prestar el servicio de capacitación encaminado hacia el desarrollo de la cultura bursátil. Y así mismo, no existe una difusión de las mismas
- En la actualidad nuestro país atraviesa una fuerte crisis económica, la excesiva demanda de crédito, y la falta de disponibilidad de recursos financieros, impiden y limitan la expansión del aparato productivo en los actuales momentos; lo cual nos hace reflexionar acerca de la importancia de tener un mercado de capitales sólido y profundo que ayude a la reactivación de la economía ecuatoriana.
- Éste proyecto es un medio que nos permitió demostrar el porque de la gran importancia de la capacitación como mecanismo para el desarrollo del Mercado de Capitales, ya que el grado de desconocimiento sobre éste mercado que existe en los sectores ahorrista, empresarial e intermediario es muy elevado, lo cual es un factor determinante para el desarrollo del mismo.

---

# **Anexos**

---

## Q.F.D.

■ ■ ■ El Despliegue de la Función de Calidad (Quality Function Deployment) es una técnica por medio de la cual se identifican los requisitos o la voz del consumidor y se traducen de manera horizontal a requerimientos técnicos y acciones específicas a través de las diferentes áreas de la organización (Planeación, Ingeniería, Producción ...), asegurando así que las necesidades del consumidor sean satisfechas.

# INTRODUCCION

■ ■ ■ El Q.F.D. es una de las herramientas técnicas de apoyo al proceso de planeación y desarrollo de productos.

Como tal analiza los requerimientos y expectativas del consumidor trasladándolas a características específicas de control de proceso, para asegurar el producto final, así como también encuentra áreas de oportunidad en el mercado.

El Q.F.D. modifica el enfoque tradicional de desarrollo y lanzamiento de productos que consistía en que el flujo de información descendía en cascada a cada departamento lo cual ocasionaba una pérdida del significado de la Voz del Consumidor en la interpretación de la misma.

En cambio, mediante el uso de la técnica Q.F.D., se minimiza el riesgo de esta pérdida de información a través del proceso; debido a que el despliegue de la información es en forma horizontal, o sea, fluye la misma información en forma paralela a todos los departamentos de la compañía o por lo menos, a aquellos que se encargan de las actividades críticas del proceso bajo estudio.

Esta técnica proporciona gran número de ventajas:

- Integrar una gran cantidad de información de diferentes fuentes de manera gráfica.
- Establecer una base para futuros diseños o mejoras al proceso.
- Proporcionar un sistema confiable para asegurar la calidad del producto a través del proceso.

- Proporcionar una manera objetiva de jerarquizar acciones.
- Ayudar a la administración a enfocar eficientemente sus esfuerzos.
- Disminución de costos a través de la optimización del diseño de productos y procesos.
- Nos ayuda a traducir la Voz del Consumidor, minimizando el riesgo de error en la traducción, debido a que el despliegue es en forma horizontal.
- Nos permite captar todo lo que el consumidor realmente desea, minimizando el riesgo de enfocar la investigación de mercados sólo a lo que la empresa quiere saber.
- Puede ser una entrada a la optimización.

Estas son, entre otras, las ventajas, pero lo más importante es que ofrece la oportunidad de establecer contacto directo con el consumidor.



encuestados, adjuntando a éstas una lluvia de ideas propuesta por el equipo. ( sección 4.2)

La **matriz de correlaciones** es la parte donde se intersectan los QUE'S y los COMO'S que se relacionan; es decir alinear las necesidades de capacitación que presenta este sector con el servicio mediante el cual se va a capacitar. Esta correlación existe si el COMO ayuda de alguna manera a satisfacer el QUE y dependiendo de la medida en que lo haga, los tipos de correlación son:

- Correlación **FUERTE** si el COMO resuelve de manera directa a la solución del QUE.
- Correlación **MEDIANA** si el COMO ayuda a resolver el QUE pero no totalmente.
- Correlación **DÉBIL** si el COMO ayuda a la solución del QUE en alguna medida.

Se identifica la fuerza de la correlación utilizando diferentes símbolos y los valores generalmente otorgados en esta técnica son:

CORRELACIÓN	SÍMBOLO	VALOR
Fuerte	●	9
Mediana	◐	3
Débil	○	1

El puntaje, establece la importancia relativa de cada COMO para lograr un QUE y son muy valiosos porque nos sirve de guía en la toma de decisiones al momento de realizar el análisis . Para obtener dichos resultados se multiplica el índice de importancia del QUE (columna de valores, a la izquierda de la columna QUE's) por el valor de la correlación. Luego se realiza la sumatoria de los valores por

columna y se comparan los valores, lo cual nos dará la importancia relativa de cada COMO para satisfacer los requerimientos del consumidor .

## ANEXO 2

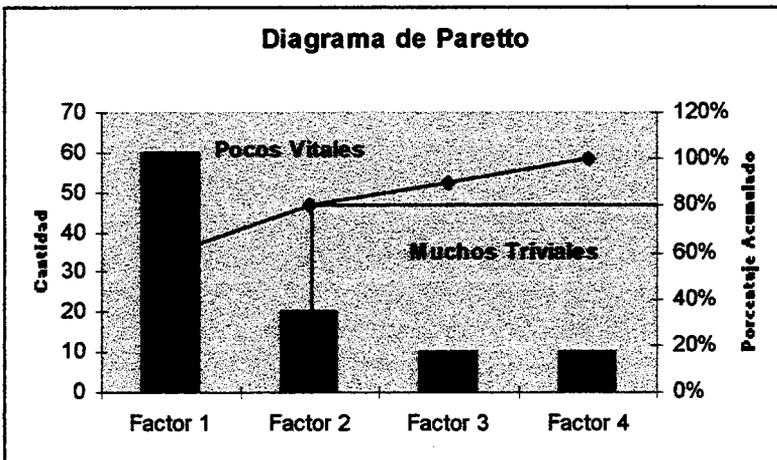
### Diagrama de Pareto:

Es una herramienta estadística que comprende un histograma y una ojiva, que nos permite identificar cuales son los pocos vitales y los muchos triviales, mediante la "Ley de 80-20", donde los pocos vitales (20%) son los factores sobre los cuales se debe trabajar con el objetivo de ser más eficiente; y los muchos triviales (80%) son los factores que deben ser atendidos pero no con tanta intensidad como un poco vital.

### Elaboración de un diagrama de Pareto:

1. Presentar una hoja de registro.
2. Elaborar un Histograma
3. Elaborar una ojiva

Factores	Cantidad	Porcentaje	Porcentaje Acumulado
Factor 1	60	60%	60%
Factor 2	20	20%	80%
Factor 3	10	10%	90%
Factor 4	10	10%	100%
	100	100%	



La BVG el líder en tecnología de punta en el mercado bursátil ecuatoriano. Actualmente cuenta con los siguientes sistemas que agilitan y facilitan las operaciones:

- Rueda Electrónica
- Rueda a Viva Voz
- Automatización de la Rueda a Viva Voz
- Compensación de Saldos Notos

## DÓNDE ENCONTRAR INFORMACIÓN DE LA BVG

- Medios de Prensa, Revistas y Televisión
- Boletín Al Cierre\*
- Boletín Al Cierre Fax\*
- Transparencia\*
- Infobursátil\*
- Reportes de Operaciones Cerradas\*
- Internet (<http://www.bvg.fin.ec>)
- Sistema Reuters (BVGUA hasta BVGUF para renta variable y BVGUG hasta BVGUK para renta fija)

- Próximamente en Bloomberg
- \* Bajo la modalidad de suscripción.



DE GUAYAQUIL

9 de Octubre y Pichincha  
Telfs.: (593-4) 561519 - 564304 - Fax: (593-4) 561871  
email: [bvg.fin.ec](mailto:bvg.fin.ec) - web: [www.bvg.fin.ec](http://www.bvg.fin.ec)  
P.O.Box: 09-01-10116 - Guayaquil - Ecuador

Esta es una publicación de la Bolsa de Valores de Guayaquil  
Elaboración: Área de Divulgación

Casa de Valores Banro S.A.

313336-313379-309249 - Fax 566014  
Casa de Valores Cepivalores S.A.  
517926-323974 - Fax 339693

Casa de Valores Comibank Contivalores S.A.  
561800-562400- Fax 565159-100- 741222  
Casa de Valores Corporación Andino Corporat S.A.  
390800- Fax 390266

Casa de Valores del Pacífico Valpacífico S.A.  
518018-502555- Fax 534167

Casa de Valores Finanzas e Inversiones Finier S.A.  
450777-450099- Fax 453452-450059

Casa de Valores Ladypont S.A. Ladypont  
564460 ext. 2119- Fax 560892

Casa de Valores Mervalores S.A.  
683000 x 2910 - 2911 - Fax 684033 x 2960

Casa de Valores Multivalores EG S.A.  
517100-518555 x 2254- Fax 314158

Casa de Valores Prebursátil S.A.  
515000-560999-566100 x 1418- Fax 563980-561899-565000 x 1400

Casa de Valores Productivos S.A.  
554170- Fax 534170 x 269

Casa de Valores Teffina S.A. Cevaltec  
519005- Fax 532779

Casa de Valores Transamericana S.A. Valormansa  
313540-313559-562441- Fax 313560

Casa de Valores Transbursátil S.A.  
533550-329680- Fax 327453

Fian Casa de Valores S.A.  
322780 x 2665-2907- Fax 529614

Finevalores Casa de Valores S.A.  
521000- Fax 328579

Investimien S.A. Casa de Valores  
566555-311686- Fax 314470 - 313295

Imiser S.A. Casa de Valores  
687700- Fax 687707-687027

Pichincha Casa de Valores Pimaval S.A.  
02461501-561835-232680 - Fax 02223799-232446

Prime Casa de Valores S.A.  
323233 - Fax 564299

R.B.R. Asociados, Casa de Valores ReBRI'ol S.A.  
564954-564930- Fax 564629

Real Casa de Valores de Guayaquil S.A. Casa Real  
313340-313359-565441- Fax 313360

Sibarco S.A. Casa de Valores  
563319 x 2200- Fax 517472

Sicovál S.A. Casa de Valores  
243100 x 565969- Fax 275309

Stonford Group Casa de Valores S.A.  
02529455- Fax 02228379

Travieso Casa de Valores S.A.  
02558111- Fax 02537730

# Bienvenidos a la Bolsa de Valores de Guayaquil.

# Acciones

## ¿Qué es una Acción?

Las Acciones representan la propiedad de una compañía. Si usted compra acciones de una empresa, se convierte en dueño de la misma, y por lo tanto tiene derechos a tener una ganancia y tomar decisiones sobre ella. A las personas que adquieren acciones se los conoce como accionistas. Si usted compra acciones de una empresa, la cual es dueña de otras compañías, usted se vuelve dueño también de esas compañías.

## ¿Cuál es el plazo de una acción?

Como usted al adquirir una acción compra la propiedad de una compañía, el plazo de esa inversión es indefinido, hasta el momento en que venda dicha acción.

## ¿Cómo se obtienen las ganancias en acciones?

Cuando usted adquiere acciones de una empresa que se negocia en Bolsa, sus ganancias podrán venir por dos vías: las ganancias de capital y el pago de dividendos en efectivo.

**Ganancias de Capital:** Proviene del incremento de los precios en Bolsa. Por ejemplo, si un inversionista a inicios de año compra una acción de una empresa en Bolsa a un precio de mercado de 100 sueros, y luego al final del año la misma acción se cotiza en 150 sueros, entonces el accionista automáticamente habrá ganado contablemente 50 sueros, esto es, el 50% anual. Para que el accionista haga efectiva su ganancia, debe vender la acción.

**Ganancias por Dividendos en efectivo:** Todo accionista tiene derecho sobre las ganancias de la compañía. Estas ganancias van a ser repartidas en efectivo a los accionistas de acuerdo al porcentaje establecido en la política de la compañía (Política de dividendos). Por ejemplo, si una compañía registró ganancias por 1,000 millones, y la política de dividendos declarada de la empresa establece que se repartirá en efectivo el 60% de las ganancias, entonces se repartirá en efectivo 600 millones entre todos los accionistas. Sin embargo, si una empresa tiene pérdidas al final de año, no repartirá ningún dividendo.

La empresa no puede asegurar una ganancia específica al accionista, por cuanto las ganancias del mismo dependen del éxito de la compañía para generar ganancias en el futuro. Sin embargo, los accionistas pueden tomar como referencia la historia de las ganancias de la empresa.

## ¿Cuál es el riesgo de una acción?

Todas las inversiones que realicemos en nuestra vida tienen un riesgo. Ese riesgo no es otra cosa que la posibilidad de que no se cumplan nuestras expectativas de ganancias. El riesgo es tanto una oportunidad de ganar más de lo esperado, como la posibilidad de ganar menos de lo esperado. Por ejemplo, podemos invertir en un negocio, esperando ganar el 40%. Pero esa ganancia puede variar entre el 50% y 30%, esa posible variación es el riesgo.

En el caso de las acciones, el riesgo estaría dado por la variación que pueden tener las ganancias esperadas.

## ¿Cuál es el valor de una acción?

Una acción puede tener básicamente dos valores: un valor nominal y un Valor de Mercado.

El valor nominal de acción es el valor que aparece impreso en el documento Dependiendo de la compañía y como esta divide el capital, puede tener acciones de valor nominal de \$5.00, \$10.00 y \$100.000 sueros.

El valor de mercado es el precio al que se cotiza una acción en las Bolsas de Valores como resultado de las ofertas y demandas. El precio de mercado se calcula considerando las ganancias futuras de la empresa; mientras mayores sean las ganancias en el futuro, mayor será el precio de la acción. Si las ganancias de la empresa suben, el precio sube. Si las ganancias de la empresa bajan, el precio baja. Por eso el accionista, al ser dueño de la compañía, va a compartir el futuro de la empresa.

Una acción puede tener un precio de mercado diferente de su valor nominal, dado que el precio depende de las ganancias de la compañía y el valor nominal es un tema contable. Por ejemplo el precio nominal de un acción puede ser de \$10, pero su valor de mercado puede ser de \$60, es decir la acción se cotiza en el mercado a veces más que su valor nominal.

## ¿Cuáles son los derechos de un accionista?

El inversionista que compra acciones adquiere derechos sobre la empresa de la cual es accionista. Entre los derechos están:

1 - Participación de las ganancias de la empresa: de acuerdo al número de acciones que posee le corresponderá la parte proporcional del total de acciones.

2 - Participación en la Junta de Accionistas: podrá participar con voz y voto en reuniones como pago de utilidades, aprobación de informes de la Administración de la empresa, nombramiento del grupo de directores que se encargan de la administración y sures.

## ¿Cuántos tipos de acciones existen?

En el mercado existen dos tipos de acciones, las acciones comunes y la preferidas.

- 1 - Las acciones comunes: confieren a sus propietarios el derecho a voz y voto en las juntas de accionistas, así como a participar de todas las utilidades de la compañía.
- 2 - Las acciones preferidas tienen todos los derechos de las comunes, excepto el derecho a voto. Los accionistas preferidos pueden asistir a la Junta de accionistas, pueden opinar, pero no pueden votar y tienen un trato preferencial para el pago de utilidades.

Por tal razón, las personas que requieran de liquidez podrán acercarse al banco en que mantienen sus depósitos y éste le otorgará un certificado representativo de pasivos reprogramados, los que son de libre negociación en las bolsas de valores del país.

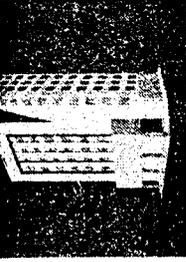
Por ello, la Bolsa de Valores de Guayaquil le ofrece a usted este instructivo a fin que conozca los pasos a seguir para la negociación de estos certificados bancarios, recuperando de esta manera su disponibilidad de efectivo.

A continuación algunos datos necesarios para facilitarle el proceso de negociación:

- Si usted tiene un certificado, la Comisión de bolsa que deberá pagar es de 10 sucres por cada 10.000 sucres, es decir el 0,1%. La Comisión de la Casa de Valores es de libre negociación entre las partes. Por ejemplo, si usted tiene un certificado de 10 millones de sucres, la comisión de bolsa será de 10 mil sucres y la comisión de la casa de valores la previamente pactada.
- El valor a recibir por la venta del certificado deberá ser acordado con la casa de valores antes de efectuar la negociación.

## ¿Qué ventajas obtengo de una inversión en bolsa?

- **Seguridad** al contar con mecanismos que garantizan el cumplimiento de las operaciones de acuerdo a las instrucciones del cliente y con la liquidación de bolsa como comprobante.
- **Transparencia** debido a que todas las ofertas y demandas están a la vista es posible obtener las mejores condiciones para el inversionista. La BVG lleva un registro de las operaciones cerradas, así como de las ofertas y demandas, donde el cliente compara y comprueba que su orden se ejecutó en las mejores condiciones.
- **Un precio justo**, ya que el cliente a través de su casa de valores podrá apreciar todas las posturas de oferta y demanda existentes en el mercado, lo que le permite comprar al precio más bajo y/o vender al precio más alto.
- **Liquidez** pues el inversionista puede vender en el momento que desee su título acudiendo a bolsa y obteniendo por él un precio justo
- **Protección contra la inflación** cuando el inversionista adquiere acciones, las utilidades que éstas generan incluyen el factor inflacionario.
- **Asesoramiento especializado y profesional** de una casa de valores miembro de la BVG.



El cliente acude al banco a retirar su Certificado de Depósito a plazo, en cuenta corriente o de ahorros.



Con el certificado acude a una Casa de Valores. Allí debe pactar Comisión de Casa de Valores y la forma de pago.



Una vez cerrada la operación, el cliente recibe su dinero según el lo indique:

- 1-Depósito en su cuenta corriente o de ahorros
- 2-Cheque



Un operador de la Casa de Valores acude a la BVG y negocia su título al mejor precio posible  
La Comisión de bolsa es el 0,1% del valor de la operación



# MERCADO DE VALORES

## COMO FINANCIARSE CON COSTOS COMPETITIVOS EN TIEMPOS DE CRISIS

*Incluye una revisión de las más atractivas y rentables alternativas de inversión.*

**Objetivos:** Dotar a potenciales emisores de las herramientas necesarias para incursionar exitosamente en los nuevos mecanismos de financiamiento e inversión que ofrece el mercado de valores.

**Dirigido a:** Empresas medianas y grandes con elevado potencial de crecimiento y proyección internacional con necesidades de financiamiento para nuevos proyectos, requerimientos de reestructuración de pasivos ó ingeniería financiera para mejorar sus niveles de endeudamiento.

**Modalidad del Seminario:** In house, dictado de manera exclusiva para los ejecutivos de cada empresa interesada, con un enfoque práctico, numérico, comparativo de las nuevas alternativas de financiamiento versus los mecanismos tradicionales.

**Instructores:** Expertos Financieros y Bursátiles del mercado de valores, ejecutivos de las Casas de Valores miembros de la Bolsa de Valores de Guayaquil, con reconocida trayectoria y amplia experiencia en asesoría de emisión de títulos valores y salida de empresas a Bolsa.

### Sesión 1

**Financiamiento en Bolsa**

**Horarios:** 8h00 – 12h00 ó 15h00 – 19h00

Horas	Contenido	Instructor
20 min	Introducción al Mercado de Valores	BVG
2 h 30 min	Financiamiento en Bolsa: Obligaciones y Acciones	CV
15 min	Break	
1 hora	Financiamiento en Bolsa: Fideucia y Titularización.	CV
10 min	Servicios y Beneficios para los emisores Inscritos en Bolsa	BVG
Total 4h 15		

# Nuevas Oportunidades de Inversión y cómo utilizar la Información Bursátil

Horas	Contenido	Instructor
45 min	Inversiones en Renta Fija	CV
45 min	Inversiones en Acciones	CV
30 min	Indicadores Bursátiles	BVG
30 min	Obtención de liquidez y financiamiento a través de Certificados de Depósitos Reprogramados	
15 min	Break	
1h 30 min	Como leer la información estadística y de Emisores	BVG
30 min	Herramientas e Instrumentos de capacitación bursátil	BVG
Total 4h45		

### Sesión 3

**Visita a Rueda para todo el grupo y Pasantía a BVG Opcional para Ejecutivos**

Horas	Contenido	Instructor
1 hora	Visita a Rueda	BVG
3 horas	Pasantía (Técnico, Secretaria General, Tesorería) Entrevista con Director General.	BVG
Total 4 horas		

### Beneficios:

- Incluye suscripción anual de Al Cierre y Transparencia.
- Entrega de Capital impreso a todos los participantes
- Entrega de 1 Capital, 1 Manual de Renta Fija y 1 Guía Didáctica
- Descuento en los productos de la BVG de un 15% durante los 60 días siguientes.
- 1 mes de publicidad gratuita en el Mundo Virtual.
- 1 mes de publicidad gratuita en Al Cierre y Transparencia.

**Inversión: USD 600 por la capacitación de todo el grupo.**

**Cupo de Participantes: Máximo 20 personas.**

**COMO FINANCIARSE CON COSTOS COMPETITIVOS EN TIEMPOS DE CRISIS**

*Incluye una revisión de las más atractivas y rentables alternativas de inversión.*

**Objetivos:** Dotar a potenciales emisores de las herramientas necesarias para incursionar exitosamente en los nuevos mecanismos de financiamiento e inversión que ofrece el mercado de valores.

**Dirigido a:** Empresas medianas y grandes con elevado potencial de crecimiento y proyección internacional con necesidades de financiamiento para nuevos proyectos, requerimientos de reestructuración de pasivos ó ingeniería financiera para mejorar sus niveles de endeudamiento.

**Modalidad del Seminario:** In house, dictado de manera exclusiva para los ejecutivos de cada empresa interesada, con un enfoque práctico, numérico, comparativo de las nuevas alternativas de financiamiento versus los mecanismos tradicionales.

**Instructores:** Expertos Financieros y Bursátiles del mercado de valores, ejecutivos de las Casas de Valores miembros de la Bolsa de Valores de Guayaquil, con reconocida trayectoria y amplia experiencia en asesoría de emisión de títulos valores y salida de empresas a Bolsa.

**Sesión 1**

**Financiamiento en Bolsa**

**Horarios:** 8h00 – 12h00 ó 15h00 – 19h00

Horas	Contenido	Instructor
20 min	Introducción al Mercado de Valores	BVG
2 h 30 min	Financiamiento en Bolsa: Obligaciones y Acciones	CV
15 min	Break	
1 hora	Financiamiento en Bolsa: Fiducia y Titularización.	CV
10 min	Servicios y Beneficios para los emisores Inscritos en Bolsa	BVG
Total 4h15		

Horas	Contenido	Instructor
45 min	Inversiones en Renta Fija	CV
45 min	Inversiones en Acciones	CV
30 min	Indicadores Bursátiles	BVG
30 min	Obtención de liquidez y financiamiento a través de Certificados de Depósitos Reprogramados	
15 min	Break	
1h 30 min	Como leer la información estadística y de Emisores	BVG
30 min	Herramientas e Instrumentos de capacitación bursátil	BVG
Total 4h45		

**Sesión 3**

**Visita a Rueda para todo el grupo y Pasantía a BVG Opcional para Ejecutivos**

Horas	Contenido	Instructor
1 hora	Visita a Rueda	BVG
3 horas	Pasantía (Técnico, Secretaria General, Tesorería) Entrevista con Director General.	BVG
Total 4 horas		

**Beneficios:**

- Incluye suscripción anual de Al Cierre y Transparencia.
- Entrega de Capital impreso a todos los participantes
- Entrega de 1 Capital. 1 Manual de Renta Fija y 1 Guía Didáctica
- Descuento en los productos de la BVG de un 15% durante los 60 días siguientes.
- 1 mes de publicidad gratuita en el Mundo Virtual.
- 1 mes de publicidad gratuita en Al Cierre y Transparencia.

**Inversión: USD 600 por la capacitación de todo el grupo.**

**Cupo de Participantes: Máximo 20 personas.**

## PRESENTACION

El correcto uso de los "Títulos Valores", son un respaldo de las transacciones y operaciones que realizan las áreas de: Crédito, Operaciones, Tesorería, Legal y Auditoría de las Instituciones Financiera; por lo que es importante que quienes controlan estos documentos cuenten con el conocimiento legal a fin de optimizar el manejo adecuado de sus vencimientos, transferencias, endosos, prelación de créditos, impuestos, etc., que le permita tener la seguridad, que sus operaciones estén debidamente instrumentadas, lo que conlleva a minimizar el riesgo y posibles problemas en las revisiones de auditores internos, externos y entidades de control.

Con estos antecedentes, el INSTITUTO DE PRACTICAS BANCARIAS Y FINANCIERAS, pone a su consideración el Seminario "ASPECTOS PRACTICOS Y LEGALES DE TITULOS VALORES", que bajo la dirección académica de la abogada Ketty Vanegas, experta en el tema, se llevará a cabo el 4 y 5 de octubre de 1999.

## OBJETIVO

Al finalizar el seminario, los participantes estarán en condiciones de identificar los requisitos formales, procedimientos legales y aspectos prácticos en general de los títulos valores, a fin de contar con documentos que respalden y optimicen las operaciones y transacciones financieras realizadas.

## METODOLOGIA

Eminentemente participativa, se desarrollarán ejemplos de uso de la documentación materia del seminario.

## DIRIGIDO A

Funcionarios de las áreas de: Crédito, Operaciones, Tesorería, Legal y Auditoría de las instituciones financieras, casas de valores, empresas industriales, comerciales y de servicios.

## CONTENIDOS ACADEMICOS

1. **Requisitos formales, recomendaciones prácticas, vencimientos, endosos y transferencias.**
2. **Prelación de créditos e impuestos de:**
  - **Certificados de depósitos a plazo.**
  - **Pagarés.**
  - **Letras de cambio.**
  - **Aceptaciones bancarias.**
  - **Avales bancarios.**
  - **Certificados de tesorería (CETES).**
  - **Bonos de estabilización monetaria.**
  - **Obligaciones.**
  - **Bonos de prenda.**
  - **Bonos del estado.**
  - **Cédulas hipotecarias.**
  - **Acciones.**
  - **Certificados representativos de inversiones reprogramadas.**

## CERTIFICADO

El IPBF entregará un certificado de participación a quienes registren como mínimo el 85% de asistencia.

## INVERSION

Miembros del IPBF S/. 540.000  
No Membros S/. 600.000

El valor incluye: colegiatura, materiales, refrigerios, y certificado de participación.

## NOTA IMPORTANTE

En caso de que participen tres o más personas de una misma empresa, se otorgará un descuento del 10% del costo de miembros, sobre el valor total de la inversión.

## INSCRIPCIONES

Las inscripciones se recibirán hasta el miércoles 29 de septiembre de 1999.

El retiro de un participante sólo se realizará 72 horas antes del inicio del evento, caso contrario el IPBF facturará el valor de la inscripción.

## DURACION

6 horas.

## LUGAR, FECHAS Y HORARIOS

Guayaquil- Aulas del IPBF,  
4 y 5 de octubre,  
Horario de 18h00 a 21h00.

# *INSTITUTO DE PRACTICAS BANCARIAS DEL PACIFICO*

## “Programa de Administracion de Fondos de Inversion y Fideicomisos”

### Modulo I: Ley del Mercado de Valores

#### ❖ *Administradoras de Fondos*

- Objeto
- Responsabilidades
- Obligaciones de las Administradoras de Fondos y las Fiduciarias
- Prohibiciones
- Custodia y depósito de valores

#### ❖ *Fondos de Inversion*

- Constitución y autorización de financiamiento
- Características
- Clases de fondos
- Fondos administrados de inversion
- Fondos colectivos de inversion
- Fondos internacionales
- Límites de la inversion de fondos
- Regularización de inversiones no autorizadas
- Procedimientos de negociación

### Modulo II: Titulos Valores

- Pagares
- Letra de Cambio
- Certificados representativos de inversiones reprogramadas
- Obligaciones

- Cédulas hipotecarias
- Certificados de depósitos a plazos



### Modulo III : Fondos de Inversión

- Operaciones de los fondos
- Composición de los fondos
- Cálculo de la unidad de valoración
- Controles y liquidación de comisiones

### Modulo IV

#### ❖ *Generalidades, Estructuración de contratos y aspectos prácticos de:*

- Fideicomiso en garantía.
- Fideicomiso inmobiliario
- Fideicomiso de administración

#### ❖ *Contabilización y Tributación de los Fideicomisos:*

- Estructuración, contabilidad, entidades de control, estados financieros.
- Proceso operativo, verificación de documentación, detalle de valores transferidos.
- Tributación del fideicomiso: Impuestos fiscales y municipales, contribuyente.
- Informes financieros a los constituyentes y organismos de control.

### Modulo V : Administración de Portafolios

#### ❖ *Administración de Portafolios*

- Requerimientos de liquidez.
- Dimensión de la rentabilidad
- Dimensión de los riesgos
- Clases de riesgos
- Impuestos y tributaciones
- Manejo comercial de los fondos

- Servicios, fuerzas de ventas, ventajas, seguridad, rentabilidad, diversificación, transparencia, administración profesional, sigillo.
- = Derivados financieros
  - Introducción, antecedentes, evolución.
  - Mercados derivados y sus funciones.
  - Productos: introducción a forwards de tasas de interés y divisas.
  - Opciones, calls, puts, compras y ventas, conceptos y terminología
  - Swaps: introducción y conceptos.
  - Caso práctico de utilización de forwards.
  - Valoración del concepto de riesgo

## Modulo VI

- Interrelación de los mercados
- Mercados emergentes: conceptos, instrumentos de inversión y retorno.
- Mercado de Valores de Estados Unidos, índices relevantes, instrumentos de inversión y entorno.
- Calificadoras de riesgo internacionales: intercepción de calificaciones y rol en el mercado de valores.
- Valoración de fondos internacionales.
- Valoración utilizadas por fondos ecuatorianos.
- Crecimiento de la industria de fondos en Estados Unidos: categorías de fondos, rendimientos.
- Fondos de cobertura: concepto e importancia.
- Contraste en características de fondos locales vs. Internacionales.

## Modulo VII: Habilidades de Negociación

- Identificación de necesidades.
- Negociación.
  - Modelo de negociación.

- Etapas y estrategias de negociacion.
- Apertura y cierre
  - Objetivos.
  - Proceso de apertura.
  - Etapa de cierre.

## EXERCITACIÓ



## FIDUCIA Y TITULARIZACIÓN

**INSTRUCTOR** Dr. Mario Oscar Kenny, Doctorado en Derecho Comercial (Universidad de Buenos Aires). Abogado (Facultad de Derecho de la Universidad de Buenos Aires). Catedrático en las escuelas de postgrado de reconocidas Universidades de Argentina. Colaborador del Instituto Argentino de Mercado de Capitales y coautor del Proyecto de Ley sobre Obligaciones Negociables (1983; ley 23.576). Redactor de las Normas de la Comisión Nacional de Valores (Argentina), organización de la cual fue funcionario. Desde 1987 se desempeña como Asesor de la Gerencia Técnica y de Emisiones de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. Es Consultor asociado de Nicholson y Cano Abogados, donde asesora en materia de Derecho Financiero y del Mercado de Capitales.

**OBJETIVOS** Dar a los participantes una visión profunda de la regulación de la Fiducia y de la Titularización en el Ecuador y de la experiencia argentina en dicha materia.

**DIRIGIDO A** Ejecutivos del Mercado de Valores y

del sector Bancario que deseen profundizar sus conocimientos en las disposiciones legales contempladas con respecto a la Titularización y la Fiducia y que deseen conocer la experiencia Argentina en esta materia.

**CONTENIDO**  
Titularización de activos, finalidad, fideicomisos y fondos de inversión.

Titularización de créditos, derechos de cobro y sus clases. La notificación al deudor cedido y la determinación de la cartera. Métodos para eliminar o reducir los riesgos de mora y pre-cancelación. Gestión de créditos en mora. Casos.

Titularización inmobiliaria (renta): incorporación de inmuebles construidos o por construir, su administración y riesgos. Liquidación del patrimonio al vencimiento del plazo. Casos.

Titularización inmobiliaria (construcción y enajenación): finalidad del negocio, administración de la obra, riesgos y enajenación. Casos.

Préstamos con recurso limitado: fideicomiso financiero con emisión de títulos de deuda fiduciaria, cesión de

derechos, riesgos, Casos.  
Otros negocios de inversión en base a patrimonio de afectación: agrícolas, ganaderos, forestales, etc.

Oferta pública y cotización de los valores: estructuración de un fondo común de inversión cerrado, programa de fondos. Requisitos, reglamento de gestión y prospecto.

La oferta pública y cotización de los valores: estructuración de un fideicomiso financiero, programa de fideicomisos financieros. Requisitos, contrato de fideicomiso y prospecto.

MEETINGS

Conferencias y discusión de los temas.

DURACIÓN 10 horas

FECHA 26 y 27 de Noviembre

FUNDACIÓN  
I M C E

INSTITUTO ECUATORIANO  
DE MERCADO DE CAPITALES

PBX 561519, 564304, ext. 2119, 2109.  
Fax: 566502. e-mail:imce@bvg.fin.ec  
Dirección: 9 de Octubre #110 y Pichincha.

## HERRAMIENTAS DE TESORERÍA

INSTRUCTOR

Desarrollo Gerencial. Universidad de los Andes (Bogotá).

**OBJETIVOS** Analizar las herramientas modernas para el manejo de tesorería de una empresa, su automatización y las oportunidades que brinda el sistema financiero.

CONTENIDO

Ejecutivos del área financiera de empresas industriales y comerciales e instituciones bancarias y financieras. Funcionarios que administren portafolios de inversión, que se desempeñen en el área de Tesorería, o que deseen incursionar en esta área.

CONTENIDO

Pronóstico y flujo de caja como herramientas para el manejo de tesorería de una empresa, análisis de sensibilidad, definición de necesidades de financiamiento.

Mercado de dinero y oportunidades para el manejo de tesorería. Experiencia colombiana.

Portafolios en el mercado de dinero: consideraciones de rentabilidad, liquidez, riesgo.

Administración profesional de portafolios de inversionistas institucionales.

Bolsas electrónicas y sistema electrónico de transacciones.

Relación Cliente-Banco. El concepto del paquete de negocios, su negociación y la medición de la rentabilidad del cliente para el banco y viceversa.

Administración de flotantes y programas de administración de efectivo (Cash Management). Recauda de fondos, pagos, concentración de fondos, control e inversión productiva de los mismos.

Técnicas en el análisis del concepto de ciclo de negocios. Riesgos y oportunidades desde el punto de vista de la administración del efectivo. Liquidez vs. Capacidad de efectivo.

Redes y transferencia electrónica de fondos e información para mejorar los procesos de compra, venta, pagos y recaudos (Corporate Trade Payments).

Aspectos operativos de la gestión de Tesorería: contables, de información y control, elaboración de reportes.

Integración con información de terceros (bancos, proveedores, etc.) en tiempo real y con aplicaciones contables de la empresa.

MEETINGS

Conferencias y discusión de los temas.

DURACIÓN 24 horas

FECHA 26 y 27 de Noviembre

FUNDACIÓN  
I M C E

INSTITUTO ECUATORIANO  
DE MERCADO DE CAPITALES

PBX 561519, 564304, ext. 2119, 2109.  
Fax: 566502. e-mail:imce@bvg.fin.ec  
Dirección: 9 de Octubre #110 y Pichincha.

## RIESGO Y VALUACIÓN DE EMPRESAS

INSTRUCTOR

Ing. Michael Chong, MBA, University of Columbia.

Actualmente es Director de la Red de Informática de Gestión Empresarial de la Carrera de Economía de la ESPOL, donde imparte cursos de Finanzas y se desempeña como investigador del Centro de Investigaciones Económicas. Realizó consultorías para la ONU, Vanek Global Mutual Funds y National Economic Research Association.

**OBJETIVOS** Dar a los participantes los conceptos necesarios para realizar el análisis estacional de las empresas, proteger a la empresa del riesgo financiero e implementar estrategias financieras.

**DIRIGIDO A** Ejecutivos pertenecientes a la Banca, Mercado de Valores y demás funcionarios que realizan análisis de riesgo, valuación de acciones e implementación de estrategias financieras de mediano y largo plazo.

CONTENIDO

Conceptos de Valuación: valor del dinero en el tiempo y las decisiones financieras. Diferencias entre los Conceptos de Valuación.

Inflación y su efecto en las decisiones financieras de la empresa y en la valuación de sus proyectos.

Estructuras Conceptuales para el Análisis de Empresas: cómo se determina la posición de la empresa a través del uso de Razones Financieras y otras herramientas. Análisis estacional.

Riesgo como componente de todo negocio. Clasificación del Riesgo: Comercial y Financiero. Identificación, medición e instrumentos para reducirlo.

Efectos de los Gastos Fijos y del Tipo de Cambio en el Apalancamiento Financiero.

Estrategias de Cobertura del Riesgo. Riesgo de Liquidez vs. Riesgo de Insolvencia.

Estrategias Financieras para la empresa: los Mercados

Financieros Internacionales y las alternativas para administrar el Riesgo de Operación.

MEETINGS

Intercambio de ideas mediante el análisis de casos, aplicación de las técnicas y herramientas a través de ejercicios y material de apoyo.

DURACIÓN

20 horas

FECHA

Septiembre

FUNDACIÓN  
I M C E

INSTITUTO ECUATORIANO  
DE MERCADO DE CAPITALES

PBX 561519, 564304, ext. 2119, 2109.  
Fax: 566502. e-mail:imce@bvg.fin.ec  
Dirección: 9 de Octubre #110 y Pichincha.

## NUEVA LEY DE MERCADO DE VALORES

INSTRUCTORA Ing. Rosa María Herbozo.

Intendente de Mercado de Valores. Presidió la Comisión que redactó la nueva Ley de Mercado de Valores emitida por el Congreso Nacional en 1998

**OBJETIVOS** Instruir a los participantes sobre las reformas e innovaciones contempladas en la nueva Ley de Mercado de Valores.

**DIRIGIDO A** Profesionales del Mercado de Valores, intermediarios bursátiles, inversionistas institucionales, estudiantes de Finanzas y demás funcionarios vinculados al Mercado de Valores que deseen profundizar su conocimiento de las nuevas disposiciones contenidas en la Ley.

**CONTENIDO** Ley de Mercado de Valores, objeto y ámbito de su aplicación, generalidades, clasificación del Mercado de Valores.

Consejo Nacional de Valores y Superintendencia de Compañías: naturaleza, impedimentos y atribuciones.

Oferta Pública: clasificación, requisitos y exenciones. El Prospecto y la responsabilidad sobre la información.

Registro del Mercado de Valores: alcance, contenido, responsabilidad para las partes, requisitos de inscripción.

Información y su normatividad: hechos relevantes e información reservada o privilegiada. Mecanismos de información.

Mercado Primario y Secundario, su alcance y valores negociados.

Sector Público en el Mercado de Valores, sus inversiones bursátiles, sus obligaciones y actividades de la CFN.

Autoregulación y Bolsas de Valores, Garantía de Ejecución, Casas de Valores y Depósitos Centralizados de Liquidación de Valores.

Inversionistas Institucionales y Fondos de Inversión: regulación, requisitos, operación y procedimientos. Administradoras de Fondos y Fideicomisos: constitución, obligaciones y prohibiciones.

Fideicomiso Mercantil y Encargo Fiduciario: cuestiones

procesales, obligaciones y derechos de las partes.

Titularización: requisitos, intervinientes, participación del Estado, activos titularizables, tipos de Titularización y tratamiento tributario.

Emisión de Obligaciones, calificadoras de riesgo y la garantía de emisión. Proceso y disposiciones de la emisión.

Calificadoras de riesgo: facultades, objetivos, prohibiciones e independencia.

MEETINGS

Conferencias y lecturas sobre los temas del contenido.

DURACIÓN 20 horas

FECHA Septiembre

FUNDACIÓN  
I M C E

INSTITUTO ECUATORIANO  
DE MERCADO DE CAPITALES

PBX 561519, 564304, ext. 2119, 2109.  
Fax: 566502. e-mail:imce@bvg.fin.ec  
Dirección: 9 de Octubre #110 y Pichincha.

FUNDACION



INSTITUTO • ECUATORIANO  
MERCADO DE CAPITALES



SOCIO FUNDADOR

DIPLOMADO EN

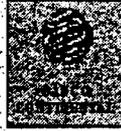
GERENCIA Y CONTROL DE COSTOS  
PARA  
LA PRODUCTIVIDAD EMPRESARIAL.  
I VERSION

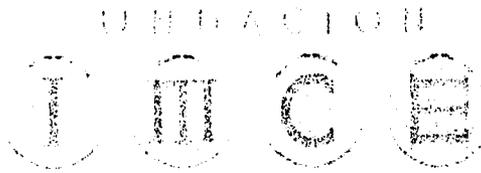


INSTITUTO  
ECUATORIANO  
DE  
MERCADO DE  
CAPITALES  
IMCE

Sede Bolsa de Valores  
de Guayaquil

SOCIOS PATROCINADORES 1999





## La Fundación Instituto Ecuatoriano de Mercado de Capitales, le ofrece para Junio:

### **REINGENIERIA DE PROCESOS Y REESTRUCTURACION DE EMPRESAS PARA REDUCIR COSTOS: COMO IMPLEMENTAR**

*"La Reingeniería de procesos es la mejor vía para en corto plazo reducir los costos de operación y así poder enfrentar la crisis"*

Instructor: Ing. Alberto Rigail Cedeño, Consultor en Reingeniería y Calidad Panamá, Ecuador, Master en Gestión Estratégica.  
Fecha: 25 de Junio/99  
Horari: 8h30 a 16h30 (8 horas)  
Incluye: diploma, material, almuerzo  
Costo: S/.600.000

### **TIEMPOS LOCOS EXIGEN EMPRESAS LOCAS: COMO GENERAR IDEAS CREATIVAS & NEGOCIOS INNOVADORES**

*"Frente a la crisis debemos innovar y crear nuevos métodos, servicios, formas de trabajar en las empresas, para ser más eficaces frente al cliente"*

Instructor: Eco. Giorgio Defilippi. Especialista en desarrollo de nuevos negocios, Milán Italia  
Fecha: 30 de Junio/99  
Horario: 15h00 a 20h00 (5 horas)  
Incluye: diploma, materiales  
Costo: S/.400.000

### **CURSO EJECUTIVO DE BOLSA: COMO NEGOCIAR EN LA BOLSA**

*"Las altas tasas de inversión y las restricciones de crédito nos deben llevar a buscar nuevas alternativas de financiamiento, que sean de mas bajo costo y más solidarias. La bolsa y el mercado de capitales han demostrado en el mundo serlo"*

Instructor: Profesionales en cada área del mercado bursátil  
Fecha: 28 de Junio al 2 de Julio/99  
Lugar: Auditorio de la Bolsa de Valores de Guayaquil  
Av. 9 de Octubre # 110 y Pichincha  
Horario: 18h00 a 20h00 (10 horas)  
Incluye: diploma, material, Guía Didáctica de Mercado de Valores  
Inversión: S/.500.000

- PROMOCIÓN : Inversión al tomar 3 seminarios S/.1`000.000  
Inversión al tomar 2 seminarios S/ 750.000  
Inversión si es socio de nuestra Fundación: Gratis**

Le interesa saber mas acerca de nuestros seminarios, comuníquese con nosotros:

**Ave. 9 de Octubre #110 y Pichincha**

**PBX (593-4) 561519 ext. 2116 – 2119; Fax: 566502**

**E-mail: auscocovichl@bvg.fin.ec; Web: www.fundacionimce.org**

## Curso de presupuestos:

# Planificación y control de las utilidades

### Antecedentes

Debido a la incertidumbre del entorno económico y sus efectos en la gestión de la empresa, se hace necesario que las empresas planifiquen adecuadamente sus recursos y la obtención de sus beneficios de tal manera que permita ofrecer a sus accionistas el máximo potencial de retorno para cubrir sus expectativas

### Objetivos

El curso pretende abarcar el proceso de planificación y control de utilidades desde la planificación y presupuesto de las ventas hasta los estados financieros presupuestados. Así como el análisis de las desviaciones presupuestarias.

### Temario

- 1.- Como abordar el proceso de presupuestación.
- 2.- Análisis de la estructura de la organización.
- 3.- Evaluación del sistema de información
- 4.- Establecimiento de normas dentro de los centros de responsabilidad
- 5.- Elaboración del presupuesto económico y financiero
- 6.- Análisis de los presupuestos de la función staff
- 7.- Evaluación del potencial de utilidades mediante el presupuesto de utilidades
- 8.- El presupuesto de utilidades -- elaboración del plan de acción
- 9.- Normas para la revisión del desempeño
- 10.- Implantación de su propio sistema de presupuestación

### Metodología

Explicación detallada de los temas y casos prácticos resueltos por los asistentes bajo la guía del instructor. Se entregará copias del material de soporte del instructor.

### Duración

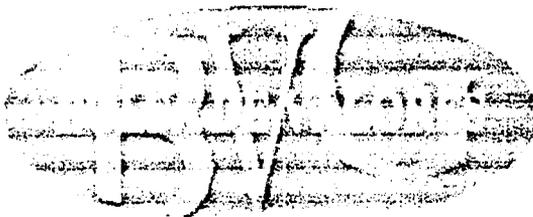
Este curso tiene duración de 20 horas y preferiblemente debe ser realizado en un fin de semana para no entorpecer las labores de los funcionarios de la empresa.

Valor de la inversión: US\$300

### Instructor

ELIECER CAMPOS CARDENAS

- Máster en Finanzas, Ingeniero Comercial y Contador Público Autorizado
- Profesor de Finanzas, Presupuestos, Contabilidad Financiera, Contabilidad Administrativa en la Escuela Superior Politécnica del Litoral – Escuela de Postgrado de Administración de Empresas y del Instituto de Ciencias Humanísticas y Económicas.
- Profesor de Presupuestos y Contabilidad Financiera en la Facultad de Economía de la Universidad Católica de Guayaquil.
- Ha dictado cursos y seminarios a varias Instituciones industriales, comerciales, gremiales y académicas del País.
- Actualmente es Gerente Financiero de una importante empresa internacional.



**SOCIO FUNDADOR**

Más información contáctese a:

**FUNDACION INSTITUTO ECUATORIANO DE MERCADO DE  
CAPITALES**

**Teléfono: 561519 ext. 2114 – 2126**

**Fax : 566502**

**Dirección: Ave. 9 de octubre # 110 y Pichincha**

**E-mail: [imce@bvg.fin.ec](mailto:imce@bvg.fin.ec)**

## **CURSO DE PRESUPUESTOS: PLANIFICACION Y CONTROL DE LAS UTILIDADES**

### **Objetivos**

El curso pretende abarcar el proceso de planificación y control de utilidades desde la planificación y presupuesto de las ventas hasta los estados financieros presupuestados. Así como el análisis d las desviaciones presupuestarias.

**Duración** 20 horas

**Instructor** ELIECER CAMPOS CARDENAS

## **CORRECCIÓN MONETARIA INTEGRAL DE LOS ESTADOS FINANCIEROS**

### **Objetivos**

En el nuevo cuerpo legal se establece la aplicación de la Corrección Monetaria Integral de los estados financieros que las empresas deberán aplicar a partir del ejercicio 1999. La que complementará la que se venía aplicando hasta 1998, en el sentido de que se deben ajustar todos los estados financieros y no solamente el balance general.

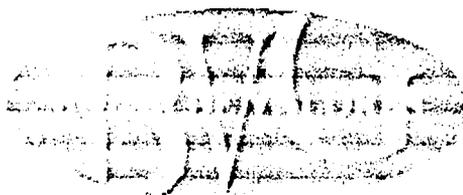
Por lo cual es importante dar a los empresarios y personal de las áreas financiero - contable las técnica del ajuste integral, con el fin de tener claros los conceptos que giran alrededor del manejo inflacionario y la estrategia financiera a seguir con el fin de reducir los riesgos en los resultados de las empresas.

**Duración** 8 horas

**Instructor:** ELIECER CAMPOS CÁRDENAS

**Para mayor información contáctese a:**  
**Fundación Instituto Ecuatoriano de Mercado de Capitales**

**Teléfono:** 561519 Ext. 2114 -- 2126 Ext. Fax: 2160 Fax Directo: 566502  
**Dirección:** Av. 9 de Octubre # 110 y Pichincha **E-Mail:** [imcca@byg.fin.ec](mailto:imcca@byg.fin.ec)



# **CORRECCIÓN MONETARIA INTEGRAL DE LOS ESTADOS FINANCIEROS**

## **Antecedentes**

En el nuevo cuerpo legal se establece la aplicación de la Corrección Monetaria Integral de los estados financieros que las empresas deberán aplicar a partir del ejercicio 1999. La que complementará la que se venía aplicando hasta 1998, en el sentido de que se deben ajustar todos los estados financieros y no solamente el balance general. Por lo cual es importante dar a los empresarios y personal de las áreas financiero - contable las técnicas del ajuste integral, con el fin de tener claros los conceptos que giran alrededor del manejo inflacionario y la estrategia financiera a seguir con el fin de reducir los riesgos en los resultados de las empresas.

## **Temario**

- La inflación y sus efectos
- Contabilidad e inflación
- Corrección monetaria integral
- Ajuste de los rubros no monetarios
- El resultado por exposición a la inflación (rei)
- Una aproximación a las disposiciones fiscales respecto del pago de impuestos y otros elementos subyacentes de los resultados

## **Metodología**

Explicación detallada mediante el uso de acetatos y ejemplificación a través de ejercicios prácticos resueltos por los participantes al seminario bajo la guía del Instructor. Se recomienda a los participantes traer consigo una calculadora simple de bolsillo.

## **Duración**

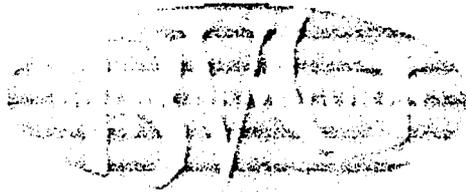
8 horas

**Valor de la inversión: US\$ 200**

**Instructor**

**ELIECER CAMPOS CÁRDENAS**

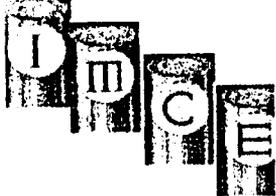
- Máster en Finanzas, Ingeniero Comercial y Contador Público Autorizado
- Profesor de Finanzas, Presupuestos, Contabilidad Financiera, Contabilidad Administrativa en la Escuela Superior Politécnica del Litoral – Escuela de Postgrado de Administración de Empresas y del Instituto de Ciencias Humanísticas y Económicas.
- Profesor de Presupuestos y Contabilidad Financiera en la Facultad de Economía de la Universidad Católica de Guayaquil.
- Ha dictado cursos y seminarios a varias Instituciones industriales, comerciales, gremiales y académicas del País.
- Actualmente es Gerente Financiero de una importante empresa internacional.



**Para mayor información contáctese a:**

**Fundación Instituto Ecuatoriano de  
Mercado de Capitales**

**Teléfono:** 561519 Ext. 2114 – 2126 **Ext. Fax:** 2160 **Fax Directo:** 566502  
**Dirección:** Av. 9 de Octubre # 110 y Pichincha **E-Mail:** [incc@byg.fin.ec](mailto:incc@byg.fin.ec)



Protegemos el único capital que no se deprecia...

SU INTELIGENCIA.

## 1. ASISTENCIA DIRECTA A EMPRESAS

### CLINICA EMPRESARIAL DE PROBLEMAS URGENTES

Son talleres internos en las empresas dedicados a diagnosticar, analizar y resolver problemas internos específicos en corto plazo.

Estas sesiones de trabajo serán conducidas por el Director del Programa y un facilitador del IMCE, que es un experto en el tema.

#### **RESULTADO:**

Definición de estrategias y planes de acción tácticos para superar los problemas.

**DURACIÓN:** 20 horas  
**INVERSIÓN:** S/. 5'000.000,00

### ASESORIA EN REDUCCION DE COSTOS

Mejore la capacidad de gestión de los funcionarios claves de su empresa en el uso de los recursos económicos, tecnológicos y físicos a través de la reingeniería de los macroprocesos, procesos, actividades y tareas de sus empresas.

El IMCE le ofrece un Facilitador que asiste directamente a su empresa para guiarlo hacia la consecución de los objetivos planteados.

#### **RESULTADO:**

Como resultado su empresa logrará mejorar la eficiencia en la operación.

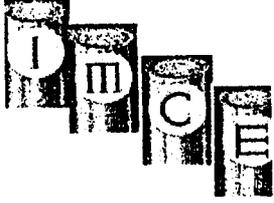
**DURACIÓN:** 20 horas  
**INVERSIÓN:** S/. 5'000.000,00

### ASESORÍA EN PLANEACIÓN EMPRESARIAL

Hoy más que nunca es necesario hacer una revisión crítica y objetiva de la empresa en su globalidad, de identificar las áreas débiles y fuertes. Es imprescindible relacionar a la empresa con su medio ambiente y determinar objetivos y metas a corto y mediano plazo del negocio, así como adoptar cursos de acción y asignación de recursos.

La Fundación IMCE lo asiste en la elaboración de una guía de acción, basada en un proceso formal y metodológico de planeación empresarial.

**DURACIÓN:** 30 horas  
**INVERSIÓN:** S/. 12'000.000,00



Protegemos el único capital que no se deprecia...

SU INTELIGENCIA.

## DESAYUNOS DE INTELIGENCIA COMPETITIVA

¿Qué va a pasar en la economía en los próximos meses?

¿Cuál es el impacto del riesgo en términos de inversión o de flujos de efectivo que traen consigo la hiperinflación, inestabilidad política, expectativas de devaluaciones drásticas y el tamaño reducido de los mercados locales?

¿Existen posibilidades, aún no desarrolladas, de comercio bilateral o inversiones directas para abastecer los mercados locales o regionales? ¿Cómo aprovecharlas?

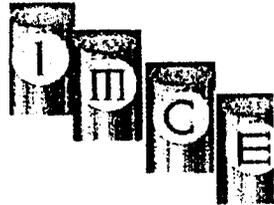
Las respuestas a estas preguntas se obtendrán a partir del análisis de situaciones ya experimentadas por otros países con economías emergentes y casos. Con la participación y conducción de economistas dedicados al análisis, investigación y el Intercambio de opiniones de empresarios, presidentes, gerentes generales, directivos y ejecutivos de muy alto nivel en un desayuno- taller mensual

### Calendario

<b>Caso Salvadoreño:</b> "Una realidad similar a la nuestra"	<b>Conferencista:</b> Ph. D Olmedo Farfan <b>Fecha:</b>
<b>Caso Boliviano:</b> "Ajustes frente a la Hiperinflación y la Modernización del Sector Público"	<b>Conferencista:</b> Dr. Rene Fernández Arouz <b>Fecha:</b>
<b>Caso Argentino:</b> "El Proceso de Convertibilidad"	<b>Conferencista:</b> Ph. D Olmedo Farfán <b>Fecha:</b> 17 Junio
<b>Caso Brasileño:</b> "Las hiperinflaciones y los cambios de monedas"	<b>Conferencista:</b> Ph. D Olmedo Farfán <b>Fecha:</b> 22 Julio
<b>Caso Mexicano:</b> "La Reestructuración del Sistema Financiero"	<b>Conferencista:</b> Ph. D. Olmedo Farfán <b>Fecha:</b> 26 Agosto
<b>Caso Tigres Asiáticos:</b> "Su evolución competitiva"	<b>Conferencista:</b> Ec. Guillermo Arosemena <b>Fecha:</b> 23 Septiembre
<b>Caso Chileno:</b> "Modelo Competitivo"	<b>Conferencista:</b> Ph D. Olmedo Farfán <b>Fecha:</b> 21 Octubre

**HORARIO:** 08H30 - 09H30  
**INVERSIÓN:** S/. 50.000 (no socios)  
S/. 30.000 (socios)

Ave. 9 de Octubre # 110 y Pichincha. PBX (593-4) 561519- 564304 Extensión: 2119  
Fax: ( 593-4) 566502, e-mail: [imcc@bvg.fin.ec](mailto:imcc@bvg.fin.ec). Guayaquil - Ecuador



Protegemos el único capital que no se deprecia...

SU INTELIGENCIA.

## 2. TALLERES ABIERTOS

### PARA OPTIMIZAR LA OPERACIÓN Y MEJORAR LA PRODUCTIVIDAD

#### TALLER 1: REINGENIERIA

"Cómo reducir los costos de operación y mejorar la estructura del estado de pérdidas y ganancias, basados en el análisis y rediseño de los procesos del negocio"

- Reingeniería de procesos
- Análisis de Valor agregado
- Identificación de fuentes de costos en los procesos
- Rediseño del flujo, actividades, documentos, movimientos.
- Medición del efecto en el estado de pérdidas y ganancias

OP

#### TALLER 2: GERENCIA POR RESULTADOS

"Cómo controlar el uso de los recursos en la operación mediante la introducción de la gerencia por resultados y la medición de estándares de productividad"

- Gerencia por resultados
- Establecimiento de indicadores de productividad y calidad
- Como crear un sistema de gestión día por día sobre la base de metas propuestas.
- Como elaborar una panel de control de resultados

6tes

#### TALLER 3: REDUCCION DE PERDIDA DE CLIENTES

"Cómo mantener el nivel de ingresos sin hacer inversiones adicionales, reduciendo las pérdidas de clientes"

- Medición la Satisfacción de Clientes e identificar las causas de pérdidas
- Cálculo del flujo de Ingresos de clientes y su aporte al patrimonio de la empresa
- Medición de la tasa de perdida de clientes
- Diseño de Estrategias, Procesos, estándares y políticas para retener a los clientes y lograr su fidelidad.

Vias, IIC, Serv. Cliente

#### TALLER 4: NEGOCIACION CON PROVEEDORES

"Cómo mejorar la liquidez de la empresa mediante negociación de las relaciones de intercambio con proveedores y clientes"

- Negociación con proveedores y clientes de los términos de intercambio
- Modelos innovadores de alianza estratégica con Proveedores y clientes, basado en el análisis de la cadena de valor y factores competitivos sinérgicos
- Reingeniería de la Relación con proveedores y clientes aprovechando el diseño de procesos y la tecnología
- Sincronización cobros y pagos a proveedores y clientes.

compras, Vias

#### DIRIGIDO A:

- Empresarios
- Gerentes de Areas:  
Mercadeo, Comercialización, Servicio al Cliente, Calidad, Logística, Compras, Sistemas y Operaciones
- Responsables y líderes de proyectos internos de reducción de costos y/o mejora de calidad
- Interesados por optimizar la operación y mejorar la productividad de su empresa

DURACIÓN: 12 horas c/taller  
INVERSIÓN: S/. 800.000,00 c/taller



**PARA REVITALIZAR FINANCIERAMENTE SU EMPRESA**

**TALLER 1:**

**DISEÑO DE AJUSTES**

**"COMO MANEJAR LOS AJUSTES FINANCIEROS  
FRENTE A LAS CRISIS"**

**OBJETIVO:**

- Diseñar los ajustes que requiera la empresa para estar en una posición más sana para negociar con la Banca

**CONTENIDO**

- Análisis financiero de la empresa
- Planificación financiera
- Manejo del activo y pasivo corriente
- Decisiones financiera de corto y largo plazo
- Gestión de crédito y tesorería en el manejo de la crisis y manejo de la relación con bancos

**TALLER 2:**

**CONOCIMIENTO Y NEGOCIACION**

**"CONOCIMIENTO Y NEGOCIACIÓN DE LAS  
OPCIONES DE AJUSTE CON EL SISTEMA  
FINANCIERO BURSÁTIL"**

**OBJETIVO**

- Lograr un mejor conocimiento de los productos, servicios y opciones que se tiene en el Sistema Financiero - Bursátil del Ecuador
- Maximizar la toma de decisiones, seleccionar con eficacia soluciones a problemas específicos de liquidez y recursos a mediano.

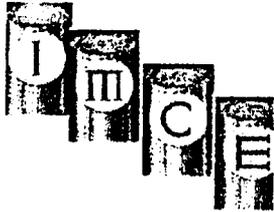
**CONTENIDO**

- Reprogramación de créditos con la Banca
- Re-diseño de Inversiones
- Alternativas de financiación menos costosas y solidarias en el Mercado de Capitales.

**DIRIGIDO A:**

- Empresarios
- Gerentes Financieros
- Tesoreros
- Funcionarios responsables del manejo de fondos en la empresa

**DURACIÓN:** 12 horas c/taller  
**INVERSIÓN:** S/. 800.000,00  
c/taller



**INSTRUCTORES DE LOS TALLERES**

**"Para optimizar la operación y mejorar la productividad"**

**ING. ALBERTO RIGAIL**

Magister en Gestión Estratégica ESPOL.-  
Diplomado en Control Estadístico de la Calidad  
ITESM - ESPOL.- Diplomado en Administración de  
la Calidad Total ITESM-ESPOL.- Diplomado en  
Gestión de la Productividad y Calidad Universidad  
Católica de Chile.- Ex Director del Centro  
Ecuatoriano de Calidad y Productividad ESPOL.-  
Ex Director del Centro de Educación Continua  
ESPOL.- Asesor en Logística Créditos  
Económicos.- Asesor Calidad Total Grupo  
STIMGRAF.- Asesor en Reingeniería Area Servicio  
al Cliente TELCODATA.- Asesor de Reingeniería  
Cervecería Nacional.- Facilitador Planeación  
estratégica Multibanco BG.-.- Instructor  
Fundación Bolsa de Comercio de Bahía Blanca  
Argentina.- Miembro de American Society for  
Quality Control ASTQC. Actualmente Director  
para Ecuador de la Sociedad Latinoamericana de  
Estrategia empresarial. Asesor de cambio a  
Gerencia por Procesos en Plastigama.- Asesor de  
Reingeniería en Empresas Zona Libre Colón -  
Panamá.

**"Para ajustes financieros, diseño y negociación con el SFB"**

**ECON. LILIA MANCHENO**

Master en Administración de Empresas (MBA)  
Instituto de Empresas. Madrid -España.  
Economista graduada en la Universidad Católica  
Santiago de Guayaquil.  
Jefe (encargada) de la Mesa de Dinero Banco  
Administradora de Activos FINEC FONDOS  
Administradora de Fondos FINEC  
Trader liquidez - papeles - cambios Banco FINEC  
Profesora Finanzas Corporativas y Análisis de  
Portafolios de Inversión Universidad Espíritu  
Santo.  
Asesora de desarrollo de Proyecto Tiendas  
Bruguer para Akzo Nobel Coatings. Barcelona -  
España  
Vicedirectora de Investigación & desarrollo  
Instituto Ecuatoriano de Mercado de Capitales.

**PROGRAMA DE ESTRATEGIAS EMPRESARIALES  
PARA AFRONTAR CON ÉXITO LAS CRISIS  
MONETARIAS**

- ¡Es el momento para ganarle a la competencia!  
¡Es tiempo para la inteligencia empresarial!  
¡Es la oportunidad para financiarse con dinero barato, y solidario!**

**Proteja el Capital Financiero de sus accionistas, utilizando el Capital Intelectual de su empresa**

**PRESENTACIÓN**

Las experiencias que han vivido los países con sus crisis en el mundo nos han enseñado que los efectos de las mismas como las restricciones al capital por las altas tasas de interés, cierre de líneas de crédito y las disminuciones de los ingresos a las ventas por la caída en la demanda constituyen una amenaza; pero, también son una oportunidad para que las empresas maximicen sus recursos, para que busquen nuevas alternativas de financiamiento que mantengan su valor en el tiempo, baratas y solidarias; es el momento para ganarle a la competencia y ser competitivos; aquellas empresas que utilicen estrategias inteligentes saldrán fortalecidas de la crisis para enfrentar retos de mediano plazo como son la competencia total en un esquema de convertibilidad y la dolarización.

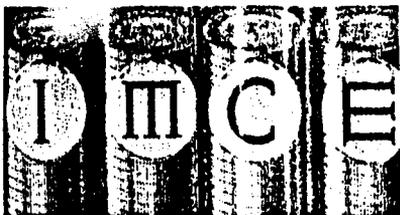
La Fundación IMCE consciente de esta necesidad y siendo su misión aportar con conocimiento para que las empresas protejan el capital de sus accionistas administrando la crisis, ha diseñado un conjunto de Estrategias para manejar la crisis con los siguientes objetivos:

**OBJETIVOS**

- Hacer que las empresas dirijan sus esfuerzos e iniciativas gerenciales de manera técnica y profesional hacia la riqueza interna que aun no aprovechan y que constituyen una fuga a su liquidez y erosionan su patrimonio; así por ejemplo entre un 10 al 25% de la facturación constituyen los costos por no hacer bien las cosas, un 40% de las actividades de los procesos no agregan valor, un 10% de los clientes se pierden al año por mala calidad en el servicio.
- Lograr que las empresas se mantengan rentables y “crezcan hacia adentro”, puesto que mantener y/o aumentar las ventas en un mercado recesivo es muy difícil, al contrario aprovechar y maximizar los recursos internos es controlable por la empresa y se puede conseguir en corto plazo, con estrategias y acciones concretas.
- Administrar financieramente la crisis.

Ave. 9 de Octubre # 110 y Pichincha. PBX (593-4) 561519- 564304  
Fax: ( 593-4) 561-871, e-mail: [imce@bvg.fin.ec](mailto:imce@bvg.fin.ec). Guayaquil - Ecuador

**PROGRAMA DE ESTRATEGIAS EMPRESARIALES  
PARA AFRONTAR CON ÉXITO LAS CRISIS  
MONETARIAS**



## **1. - ASISTENCIA DIRECTA A EMPRESAS**

Son acciones de apoyo y asistencia directo a las empresas.

### **1.1- CLINICA EMPRESARIAL DE PROBLEMAS URGENTES**

Son talleres internos en las empresas dedicados a diagnosticar, analizar y resolver problemas internos específicos en corto plazo, sobre la base de información que provea la empresa. Estas sesiones de trabajo serán conducidas por el Director del Programa y un facilitador del IMCE, que es un experto en el tema. El resultado de la Clínica Empresaria será la definición de estrategias y planes de acción tácticos para superar los problemas. Estos talleres se hacen durante dos meses en sesiones acordadas para dar tiempo entre sesión y sesión a la obtención de información y aplicar ciertas acciones. Durante las sesiones se evalúa la implementación y se hacen ajustes necesarios.

La Metodología empleada es la de formación - acción, una pequeña explicación de conceptos aterrizada a las necesidades específicas y paralelamente se actúa en la solución de los problemas.

**DURACIÓN:** 20 horas

**INVERSIÓN:** S/. 5'000.000,00 (cinco millones 00/100 sucres)

### **1.2- ASESORIA EN REDUCCION DE COSTOS SIN AFECTAR LA CALIDAD, REINGENIANDO LOS PROCESOS DE SU EMPRESA E IMPLEMENTANDO CENTROS DE GESTION**

Mejore la capacidad de gestión de los funcionarios claves de su empresa en el uso de los recursos económicos, tecnológicos y físicos a través de la reingeniería de los macroprocesos, procesos, actividades y tareas de sus empresas.

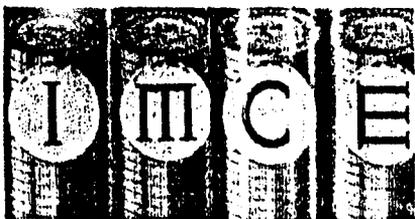
El IMCE le ofrece un Facilitador que asiste directamente a su empresa para guiarlo hacia la consecución de los objetivos planteados, durante tres meses en sesiones a acordarse. Como resultado su empresa logrará mejorar la eficiencia en la operación.

**DURACIÓN:** 20 horas

**INVERSIÓN:** S/.5'000.000,00 (cinco Millones 00/100 sucres)

Ave. 9 de Octubre # 110 y Pichincha. PBX (593-4) 561519- 564304

Fax: ( 593-4) 561-871, e-mail: [imce@bvg.fin.ec](mailto:imce@bvg.fin.ec). Guayaquil - Ecuador



## PROGRAMA DE ESTRATEGIAS EMPRESARIALES PARA AFRONTAR CON ÉXITO LAS CRISIS MONETARIAS

### 1.3 ASESORÍA EN PLANEACIÓN EMPRESARIAL

Apoyamos la creatividad de los empresarios que tuvieron la visión y la intuición de un negocio y la inversión patrimonial que hicieron los accionistas que creyeron en esa oportunidad, creemos que frente a la crisis es necesario proteger esa inversión de tiempo, dinero y esfuerzo realizado por ambos; formulando una estrategia ofensiva o defensiva que ayude a la organización a crear una posición defendible contra las fuerzas y amenazas del entorno recesivo.

La empresa tiene factores y capacidades controlables que conjugados con la identificación de las necesidades de nichos y segmentos que aun no han sido satisfechos le permitirán mantenerse y aun crecer en momentos de crisis financiera.

Hoy más que nunca es necesario hacer una revisión crítica y objetiva de la empresa en su globalidad, de identificar las áreas débiles y fuertes, es imprescindible relacionar a la empresa con su medio ambiente y determinar objetivos y metas a corto y mediano plazo del negocio, así como adoptar cursos de acción y asignación de recursos. La Fundación IMCE lo asiste en la elaboración de una guía de acción, basada en un proceso formal y metodológico de planeación empresarial.

**DURACIÓN:** 30 horas

**INVERSIÓN:** S/. 12'000.000,00 (Doce Millones 00/100 sucres)

### 1.4 DESAYUNOS DE INTELIGENCIA COMPETITIVA

**¿Qué va a pasar en la economía en los próximos meses?**

**¿Cuál es el impacto del riesgo en términos de inversión o de flujos de efectivo que traen consigo la hiperinflación, inestabilidad política, expectativas de devaluaciones drásticas y el tamaño reducido de los mercados locales?**

**¿Existen posibilidades, aún no desarrolladas, de comercio bilateral o inversiones directas para abastecer los mercados locales o regionales? ¿Cómo aprovecharlas?**

Las respuestas a estas preguntas se obtendrán a partir del análisis de situaciones ya experimentadas por otros países con economías emergentes y casos. Con la participación y conducción de economistas dedicados al análisis, investigación y el intercambio de opiniones de empresarios, presidentes, gerentes generales, directivos y ejecutivos de muy alto nivel en un *desayuno-taller mensual*



Ave. 9 de Octubre # 110 y Pichincha. PBX (593-4) 561519- 564304  
Fax: ( 593-4) 561-871, e-mail: [imce@bvg.fin.ec](mailto:imce@bvg.fin.ec). Guayaquil - Ecuador

**PROGRAMA DE ESTRATEGIAS EMPRESARIALES  
PARA AFRONTAR CON ÉXITO LAS CRISIS  
MONETARIAS**



**Calendario**

<b>Caso Salvadoreño: Una realidad similar a la nuestra</b> <b>23 de Abril</b>	Ph. D Olmedo Farfan
<b>Caso Boliviano: Ajustes frente a la Hiperinflación y la Modernización del Sector Público.</b> <b>20 Mayo</b>	Dr. Rene Fernández Arouz
<b>Caso Argentino: El Proceso de Convertibilidad</b> <b>17 Junio</b>	Ph. D Olmedo Farfán
<b>Caso Brasileño: Las hiperinflaciones y los cambios de monedas</b> <b>Julio 22</b>	Ph. D Olmedo Farfán
<b>Caso Mexicano: La Reestructuración del Sistema Financiero</b> <b>Agosto 26</b>	Ph. D. Olmedo Farfán
<b>Caso Tigres Asiáticos: Su evolución competitiva</b> <b>Septiembre 23</b>	Ec. Guillermo Arosemena
<b>Caso Chileno: Modelo Competitivo</b> <b>Octubre 21</b>	Ph D. Olmedo Farfán

**DURACIÓN:** 1 hora cada desayuno

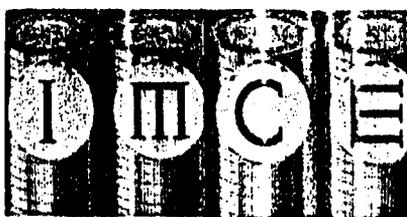
**INVERSIÓN:** S/. 50.000 (no socios) y S/. 30.000 (socios)

**HORA:** 08H30 - 09H30

**LUGAR:** Auditorio BVG

Ave. 9 de Octubre # 110 y Pichincha. PBX (593-4) 561519- 564304

Fax: ( 593-4) 561-871, e-mail: [imce@bvg.fin.ec](mailto:imce@bvg.fin.ec). Guayaquil - Ecuador



**PROGRAMA DE ESTRATEGIAS EMPRESARIALES  
PARA AFRONTAR CON ÉXITO LAS CRISIS  
MONETARIAS**

**2. - TALLERES ABIERTOS PARA OPTIMIZAR LA  
OPERACIÓN Y MEJORAR LA PRODUCTIVIDAD**

Son talleres prácticos con un enfoque a la optimización de recursos en todas las relaciones y acciones posibles de la empresa, abiertos a la participación de diferentes empresas

**TALLER 1**

Como reducir los costos de operación y mejorar la estructura del Estado de Pérdidas y ganancias, basados en el análisis y rediseño de los procesos del negocio.

- Reingeniería de procesos
- Análisis de Valor agregado
- Identificación de fuentes de costos en los procesos
- Rediseño del flujo, actividades, documentos, movimientos.
- Medición del efecto en el estado de perdidas y ganancias.

*OP*

**TALLER 3**

Como mantener el nivel de ingresos sin hacer inversiones adicionales, reduciendo las perdidas de clientes

- Medición la Satisfacción de Clientes e identificar las causas de perdidas
- Cálculo del flujo de ingresos de clientes y su aporte al patrimonio de la empresa
- Medición de la tasa de perdida de clientes
- Diseño de Estrategias, Procesos, estándares y políticas para retener a los clientes y lograr su fidelidad.

*U-los y M.C. Servicio Clientes*

**DIRIGIDO A:**

- Empresarios
- Gerentes de Calidad, Logística, Compras, Sistemas y Operación
- Responsables y líderes de proyectos internos de reducción de costos y/o mejora de calidad
- Interesados por optimizar la operación y mejorar la productividad.

**TALLER 2**

Como controlar el uso de los recursos en la operación mediante la introducción de la gerencia por resultados y la medición de estándares de productividad.

- Gerencia por resultados
- Establecimiento de indicadores de productividad y calidad
- Como crear un sistema de gestión día por día sobre la base de metas propuestas.
- Como elaborar una panel de control de resultados

*Gerentes*

**TALLER 4**

Como mejorar la liquidez de la empresa mediante negociación de las relaciones de intercambio con proveedores y clientes

- Negociación con proveedores y clientes de los términos de intercambio
- Modelos innovadores de alianza estratégica con Proveedores y clientes, basado en el análisis de la cadena de valor y factores competitivos sinérgicos
- Reingeniería de la Relación con proveedores y clientes aprovechando el diseño de procesos y la tecnología

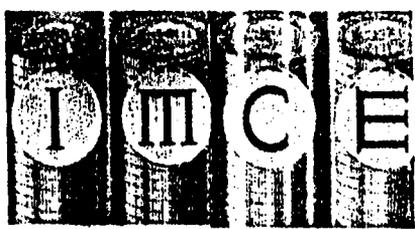
Sincronización cobros y pagos a proveedores y clientes.

*Compras y Ventas*

Ave. 9 de Octubre # 110 y Pichincha. PBX (593-4) 561519- 564304

Fax: ( 593-4) 561-871, e-mail: [imce@bvg.fin.ec](mailto:imce@bvg.fin.ec). Guayaquil - Ecuador

**PROGRAMA DE ESTRATEGIAS EMPRESARIALES  
PARA AFRONTAR CON ÉXITO LAS CRISIS  
MONETARIAS**



**3. - TALLERES ABIERTOS PARA REVITALIZAR  
FINANCIERAMENTE LA EMPRESA**

**OBJETIVO**

Conjuntamente con la solución de problemas específicos urgentes a corto plazo y la puesta en marcha de estrategias para optimizar la operación y mejorar la productividad se debe adoptar una solución financiera que respalde y fortalezca las anteriores. Esta solución debe darse en dos fases: analizar la empresa y diseñar los ajustes requeridos y luego, negociar en conjunto con el Sistema Financiero Bursátil. Para ello el IMCE en conjunto con entidades y organismos del Sistema Financiero Bursátil ha organizado los siguientes talleres:

**TALLER 1**

**COMO MANEJAR LOS AJUSTES FINANCIEROS FRENTE A LAS CRISIS**

**OBJETIVO:**

- Diseñar los ajustes que requiera la empresa para estar en una posición más sana para negociar con la Banca

**CONTENIDO**

- Análisis financiero de la empresa
- Planificación financiera
- Manejo del activo y pasivo corriente
- Decisiones financieras de corto y largo plazo
- Gestión de crédito y tesorería en el manejo de la crisis y manejo de la relación con bancos

**TALLER 2**

**CONOCIMIENTO Y NEGOCIACIÓN DE LAS OPCIONES DE AJUSTE CON EL SISTEMA FINANCIERO BURSÁTIL**

**OBJETIVO**

- Lograr un mejor conocimiento de los productos, servicios y opciones que se tiene en el Sistema Financiero - Bursátil del Ecuador
- Maximizar la toma de decisiones, seleccionar con eficacia soluciones a problemas específicos de liquidez y recursos a mediano.

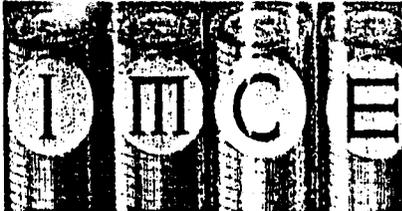
**CONTENIDO**

- Reprogramación de créditos con la Banca
- Re-diseño de inversiones
- Alternativas de financiación menos costosas y solidarias en el Mercado de Capitales.

Ave. 9 de Octubre # 110 y Pichincha. PBX (593-4) 561519- 564304

Fax: ( 593-4) 561-871, e-mail: [imce@bvg.fin.ec](mailto:imce@bvg.fin.ec). Guayaquil - Ecuador

**PROGRAMA DE ESTRATEGIAS EMPRESARIALES  
PARA AFRONTAR CON ÉXITO LAS CRISIS  
MONETARIAS**



## INFORMACION GENERAL DE LOS TALLERES

### DURACIÓN

- 12 horas presenciales cada taller.
- Todos serán realizados viernes y sábados de 17h00-21h00 y 08h00-18h00

## PLAN DE INVERSIONES

### 1. TALLERES ABIERTOS INDIVIDUALES

- Cada taller abierto representa una inversión de S/. 1'200.000 un millón doscientos mil 00/100 cada taller

### 2. INTEGRACIÓN DE LOS TALLERES

- Si Ud. toma los cuatro de la mejora de operaciones y productividad Ud. invierte 4 millones
- Si Ud. toma los dos talleres financieros Ud. invierte 2 millones
- Adicionalmente le ofrecemos los siguientes descuentos:

No. Personas	Por taller	Por los cuatro talleres de operaciones	Por los dos talleres de finanzas Financieros
1 Persona	1'200.000 c/u	4'000.000 c/u	2'000.000 c/u
2 Personas	1'000.000 c/u	3'000.000 c/u	1'500.000 c/u
3 Personas o más	800.000 c/u	2'000.000 c/u	1'000.000 c/u

- La Inversión incluye diploma, materiales y breaks.

### 3. - DESAYUNOS EMPRESARIALES

Si Ud. toma los desayunos individualmente Ud. invierte 50.000 sucres por seminarios

Si Ud. toma todos los desayunos 300.000 sucres

### 4. - PLAN TOTAL

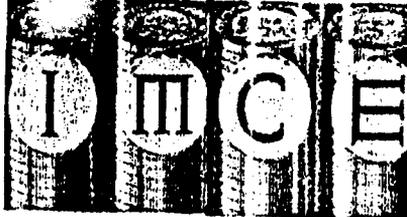
Maximice su inversión y obtenga múltiples beneficios:

#### PLAN A: CAPACITACIÓN

Si su empresa desea enviar a tres ejecutivos a todos los seminarios y talleres Ud. invierte la suma de: S/.8'000.000 ocho millones de sucres, según el siguiente plan 25% al inicio S/.2'000.000 (dos millones de sucres), 50% al finalizar la capacitación S/.4'000.000 (cuatro millones de sucres) y 10% S/.800.000(ochocientos mil sucres) al haber asistido a todos los desayuno (en Octubre). Ud. debe haber culminado la capacitación en máximo tres meses.

Ave. 9 de Octubre # 110 y Pichincha. PBX (593-4) 561519- 564304

Fax: ( 593-4) 561-871, e-mail: [imce@bvg.fin.ec](mailto:imce@bvg.fin.ec). Guayaquil - Ecuador



**PROGRAMA DE ESTRATEGIAS EMPRESARIALES  
PARA AFRONTAR CON ÉXITO LAS CRISIS  
MONETARIAS**

**PLAN B: CAPACITACIÓN Y ASISTENCIAS**

Si desea una de las tres asistencias planteadas para su empresa mas todos los beneficios del plan A, Ud. invierte la suma de: S/.12'000.000 (doce millones de sucres), según el siguiente plan 25% al inicio S/.3'600.000 (tres millones seiscientos mil de sucres), 25% al finalizar la asistencia S/.3'600.000 (tres millones seiscientos mil de sucres), 35% al finalizar la capacitación (5'800.000 millones de sucres) y 10% (1'200.000 millones de sucres) al haber asistido a todos los desayunos (en Octubre).

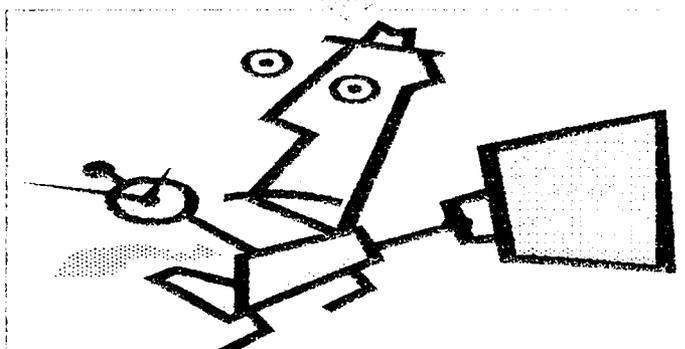
PARA MAYOR INFORMACIÓN COMUNÍQUESE CON:

**FUNDACION INSTITUTO ECUATORIANO DE  
MERCADO DE CAPITALES**

**TELÉFONO:** 561519 EXT. 2116- 2119-2120  
**FAX:** 566502  
**DIRECCIÓN:** 9 DE OCTUBRE # 110 Y PICHINCHA  
**E-MAIL:** [imce@bvg.fin.ec](mailto:imce@bvg.fin.ec)

Ave. 9 de Octubre # 110 y Pichincha. PBX (593-4) 561519- 564304  
Fax: ( 593-4) 561-871, e-mail: [imce@bvg.fin.ec](mailto:imce@bvg.fin.ec). Guayaquil - Ecuador

# Seminario de "Introducción al Mercado de Valores"



**¡ APRESÚRATE !...  
NO PIERDAS ESTA  
OPORTUNIDAD.....**

**Lugar:**  
Auditorio de la Bolsa de Valores de Guayaquil  
**Hora:**  
18:00 - 20:00  
**Inversión:**  
Estudiantes            S/.300.000  
Empresas                S/.500.000  
**Promoción:**  
Segundo módulo(Alternativas de Financiamiento)S/.300.000

**FUNDACIÓN INSTITUTO  
ECUATORIANO DE MER-  
CADO DE CAPITALES  
-IMCE-**

**ASOCIACIÓN DE ESTU-  
DIANTES DE ECONOMÍA**

Información e inscripciones:

- Asociación de Estudiantes de Economía
- Fundación IMCE

Tel.: 561 519 ext 2116 - 2120

e-mail : imce@bvg.fin.ec

**Mercado de Valores**

**ORGANIZAN:**

**CONTENIDO:**

**VIERNES 20 DE SEPTIEMBRE**

**MERCADO DE CAPITALES Y EL MERCADO DE VALORES**

**VIERNES 21 DE SEPTIEMBRE**

**LAS BOLSAS DE VALORES**

**VIERNES 22 DE SEPTIEMBRE**

**LAS CASAS DE VALORES**

**VIERNES 23 DE SEPTIEMBRE**

**LAS ADMINISTRADORAS DE FONDOS**

**VIERNES 24 DE SEPTIEMBRE**

**VALORACIÓN DE EMPRESAS Y EXPECTATIVAS DEL MERCADO**

deprecia...

SU INTELIGENCIA.

**TALLER: DISEÑO DE AJUSTES**

**"COMO MANEJAR LOS AJUSTES FINANCIEROS FRENTE A LAS CRISIS"**

**OBJETIVO:**

- Diseñar los ajustes que requiera la empresa para estar en una posición más sana para negociar con la Banca

**CONTENIDO**

- Análisis financiero de la empresa
- Planificación financiera
- Manejo del activo y pasivo corriente
- Decisiones financieras de corto y largo plazo
- Gestión de crédito y tesorería en el manejo de la crisis y manejo de la relación con bancos

**DIRIGIDO A:**

- > Empresarios
- > Gerentes Financieros
- > Tesoreros
- > Funcionarios responsables del manejo de fondos en la empresa

**DURACIÓN:** 12 horas c/taller  
**INVERSIÓN:** S/. 800.000,00 c/taller  
**FECHA:** 7 y 8 de Mayo

**Reserve su cupo:**

**DATOS DEL (LOS) PARTICIPANTE (S)**

NOMBRES	C.I.	CARGO	TELEFONO

**EMPRESA** \_\_\_\_\_

**DIRECCIÓN:** \_\_\_\_\_

**CIUDAD:** \_\_\_\_\_

**TELEFONO OFICINA:** \_\_\_\_\_

**TELEFONO FAX:** \_\_\_\_\_

**VALOR:** \_\_\_\_\_

**FORMA DE PAGO:** \_\_\_\_\_

DEBO Y PAGARÉ A LA FUNDACIÓN INSTITUTO ECUATORIANO DE MERCADO DE CAPITALES IMCE, INCONDICIONALMENTE Y SIN PROTESTO, EL TOTAL DE ESTE DOCUMENTO EN CASO DE MORA, PAGARÉ ADICIONALMENTE INTERESES Y CARGOS POR SERVICIO Y CON LA TASA MÁXIMA AUTORIZADA PARA LA FUNDACIÓN INSTITUTO ECUATORIANO DE MERCADO DE CAPITALES IMCE.

**NOTA:** El valor dado como anticipo no será reembolsado en caso de que el estudiante no pueda asistir a clases. Alternativamente, este valor puede ser transferido a otro curso al cual podrá asistir en el mismo año (o puede enviar a un sustituto, reteniéndose una cuota por gastos administrativos).

**Responsable (Funcionario que solicita la inscripción)**

**Nombre**

**Firma y Sello**

## **CIRCULO PARA LA INNOVACION DE LA GESTION**

**"Como hacer que que las empresas funcionen mejor sin inversión, aprovechando los recursos actuales"**



### **¿Que es un círculo?**

Es un equipo de funcionarios de empresas de diferentes sectores y tamaños que desean compartir y abordar un PROBLEMA O UNA OPORTUNIDAD DE MEJORA común, guiados por un consultor profesional especialista en el tema.

El consultor presenta muy brevemente que técnicas de gestión se podrían utilizar, trae a relación experiencias previas y juntos con la opinión de cada funcionario, pueden aportar con ejemplos de acciones que han emprendido, se analiza y debate; y al final se extraen unas recomendaciones y conclusiones finales. Los círculos aportan la experiencia de un grupo humano a la solución de problemas empresariales concretos y la implementación de determinadas técnicas de gestión con un enfoque práctico y una metodología sencilla, rápida, eficaz, de bajo costo se aprende de otros, se hace el diagnóstico y se plantean soluciones.

### **Próximo Círculo**

## **COMO REDUCIR EL PAPELEO Y LOS COSTOS EN LA RELACIÓN CLIENTE PROVEEDOR USANDO LA INTRANET Y EL INTERNET**

**Miércoles 19 de mayo de 1999, 18:00 – 20:00**  
**Conductor del círculo : Ing. Juan Carlos Egas**

**INVITACION GRATUITA A SOCIOS**

# DIPLOMADO

## ADMINISTRACION Y DESARROLLO ORGANIZACIONAL

### MODULO 0

#### ¿CÓMO CREAR LOS RESULTADOS DESEADOS?

##### AREA ADMINISTRATIVA

1. Planeación Estratégica.
  - ♦ Como elaborar un plan

2 días

##### AREA DESARROLLO ORGANIZACIONAL

1. Desarrollo de Habilidades Gerenciales

2 días

### MODULO I

#### ¿CÓMO LOGRAR RESULTADOS CONSISTENTES?

##### AREA ADMINISTRATIVA

1. Creación de Sistemas
  - ♦ Diseño de estructuras
  - ♦ Diseño de procesos
  - ♦ Diseño de un sistema de Gestión
  - ♦ Documentación

2. Medición del Desempeño
  - ♦ Ratios de Productividad
  - ♦ Indices de desempeño
  - ♦ Estándares

3. Control del Sistema

3 días

##### AREA DESARROLLO ORGANIZACIONAL

1. ¿Cómo generar el compromiso para lograr resultados?

2 días

## **MODULO II**

### **¿CÓMO ARTICULAR LOS RESULTADOS OBTENIDOS CON LOS DESEADOS?**

#### **AREA ADMINISTRATIVA**

1. Panel del Control

2. Control de Gestión

♦ Políticas

**2 días**

#### **AREA DESARROLLO ORGANIZACIONAL**

2. Sistemas de compensación

**1 día**

## **MODULO III**

### **¿CÓMO MEJORAR LOS RESULTADOS?**

#### **AREA ADMINISTRATIVA**

1. Mejoramiento continuo

♦ Ruta de solución de problemas

♦ Herramientas

2. Cultura Organizacional

**2 días**

#### **AREA DESARROLLO ORGANIZACIONAL**

1. Trabajo en equipo

**2 días**

**TOTAL 16 DIAS  
128 HORAS**

# **INSTRUCTORES CORDINADORES DE AREA**

## **AREA ADMINISTRATIVA**

ING. ALBERTO RIGAIL CEDEÑO

## **AREA DESARROLLO ORGANIZACIONAL**

PSIC. ADOLFO PEREZ

## **NUMERO DE PARTICIPANTES:**

25 MAXIMO

## **VALOR DE LA INVERSION:**

\$10.000,00USD	EN CAPACITACION IN COMPANYY
\$2.000,00USD	CAPACITACION ABIERTA

## **FECHA:**

A SER CONVENIDA

## **HORARIO:**

A SER CONVENIDO:

MAÑANA  
TARDE  
FINES DE SEMANA INTENSIVO

## GERENCIA DE VENTAS CON UN ENFOQUE EN RESULTADOS

### OBJETIVO

Desarrollar la habilidad Gerencial y preparación para la administración de ventas con resultados en el futuro.

Este curso plantea como los ejecutivos pueden generar ingresos y rentabilidad al manejar mejor el proceso por el cual las empresas intercambian valor con los clientes.

### DIRIGIDO A

Gerencias Comerciales, de Ventas, Servicios y Jefaturas relacionadas con las ventas y atención al cliente.

### CONTENIDO

- I. ADMINISTRACIÓN DEL EQUIPO DE VENTAS**
  - Proceso de la Administración
  - Venta Personal
  - Administración de Calidad Total
  - Tipos de trabajo en las ventas
  - Actividades del vendedor
  - Técnicas de venta
  - Responsabilidades de la Gerencia de Ventas
  - Actividades de la Gerencia de Ventas
  - Planificación Estratégica
- II. ORGANIZACIÓN, SELECCIÓN Y CONTRATACIÓN DEL EQUIPO DE VENTAS**
  - Características de una organización
  - Tipos de Organización
  - Selección de vendedores
  - Pasos para la creación de un equipo de ventas
  - Razones para la contratación de un vendedor
  - Rasgos principales de un vendedor
  - Rasgos que debe observar la empresa
  - Los candidatos
  - Fuente de vendedores
  - Selección, pruebas y contratación de vendedores.
- III. DESARROLLO Y EJECUCIÓN DEL PROGRAMA DE VENTAS**
  - Presentación del programa
  - Valoración de la formación
  - Diseño del programa
  - Evaluación

#### **IV DIRECCIÓN DE LAS OPERACIONES EN UN EQUIPO DE VENTAS**

- Motivación
- Dimensión de las motivaciones
- Factores relacionados con la motivación
- Plan de compensación
- Objetivos de la compensación
- Comisiones. ¿Qué se debe tomar en cuenta?
- Control de Gastos

#### **V LIDERAZGO EN LA SUPERVISIÓN DE VENTAS**

- Líderes Gerenciales - Características
- Técnicas para la solución de problemas
- Estilos de liderazgo
- Supervisión de ventas
- Factores de supervisión
- Herramientas de la supervisión
- Problemas comunes de la supervisión
- Factores que inciden en el equipo de ventas
- 10 principios de la Gerencia de Ventas

#### **METODOLOGÍA**

Teórico - Proactivo

Videos de orientación Gerencial

#### **INSTRUCTOR**

**VÍCTOR URQUIZA SALCEDO.**

#### **Estudios Realizados**

Master en Administración Gerencial. Escuela Superior Politécnica del Litoral (ESPOL). Diplomado Gerencia de Servicios al Cliente, ESPOL. Licenciado en Marketing. Universidad Laica Vicente Rocafuerte. Instituto de Servicios, Mónica Herrera, Chile. Egresado.

#### **Experiencia Profesional**

Gerente Regional Seguros del Pichincha. S.A.

Gerente de Ventas, Banco del Azuay

Gerente Comercial, Visa Banco La Previsora

Gerente de Ventas, FilanCARD.

**VALOR DE LA INVERSIÓN:**

El valor del seminario es de US\$250 (Doscientos cincuenta dólares 00/100)

**FECHAS**

Febrero

**CON UNA DURACIÓN DE**

24 Horas

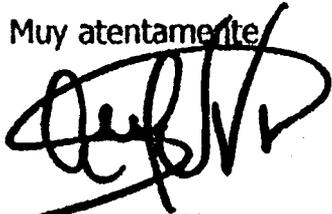
PARA MAYOR INFORMACIÓN CONTÁCTENOS A:

**FUNDACIÓN INSTITUTO ECUATORIANO DE MERCADO DE CAPITALES**

**TELÉFONO:** 561519 EXT. 2109 – 2114 – 2126 EXT. FAX: 2160  
**FAX DIRECTO:** 566502  
**DIRECCIÓN:** AVE. 9 DE OCTUBRE #110 Y PICHINCHA  
**E - MAIL:** [imce@bvg.fin.ec](mailto:imce@bvg.fin.ec)  
[ausc covich@bvg.fin.ec](mailto:ausc covich@bvg.fin.ec)

**"LA INCERTIDUMBRE SE COMBATE CON INFORMACIÓN POSITIVA Y LA CONFIANZA SE CREA CON CONOCIMIENTO; AMBOS, CONOCIMIENTO E INFORMACIÓN SON NUESTROS ÁMBITOS DE ACCIÓN"**

Muy atentamente

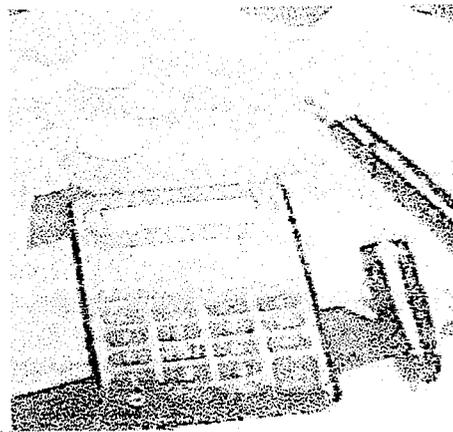


**LCDA. ALBA USCOCOVICH V.**  
**ASESORA COMERCIAL**  
**FUNDACIÓN IMCE**



**SOCIO FUNDADOR**

# Alternativas de Financiamiento...



## OBJETIVOS:

- ◆ Dar a los participantes conocimientos y herramientas de financiamiento que puedan ser aplicables en sus negocios
- ◆ Crear un vínculo entre oportunidades e ideas innovadoras y financiamiento.

## Temas:

- ◆ Clasificación de las fuentes de financiamiento
- ◆ Fuentes tradicionales
- ◆ Fuentes no tradicionales bursátiles:
  - Obligaciones
  - Titularizaciones
  - Acciones
- ◆ Fuentes no tradicionales privadas
- ◆ Procesos necesarios para financiarse

Fecha: Jueves 14 de Octubre  
Viernes 15 de Octubre  
Hora: 18:00h - 21:00h

Lugar: Auditorio de la  
Bolsa de Valores de Guayaquil  
9 de Octubre y Pichincha

Costos: S/.500.000 Empresas  
S/. 400.000 Estudiantes

Información e inscripciones:  
Telf.: 561 519 ext 2116 - 2120  
e-mail: imce@bvg.fin.ec

**AUSPICIA: BANCO DEL PACIFICO**

**BANCO DEL  
PACIFICO**



## ¿Cómo mejorar el Servicio al Cliente?



En tiempos de crisis la lealtad de los clientes es clave. Cada puesto de atención al cliente es una trinchera de atracción permanente. Cada interacción es una oportunidad para conocer y deleitar, pero también para cometer errores y generar insatisfacción. El Servicio al cliente exige de una manejo de conceptos y herramientas para perfeccionar y pulir de manera técnica la aptitud y actitud hacia el cliente.

### Objetivos:

- ✓ Enseñar los conceptos claves en la Gerencia de Servicio al cliente, para crear valor en la empresa y lealtad por parte de los clientes.
- ✓ Aprender a manejar los momentos de verdad en puntos de atención al cliente.

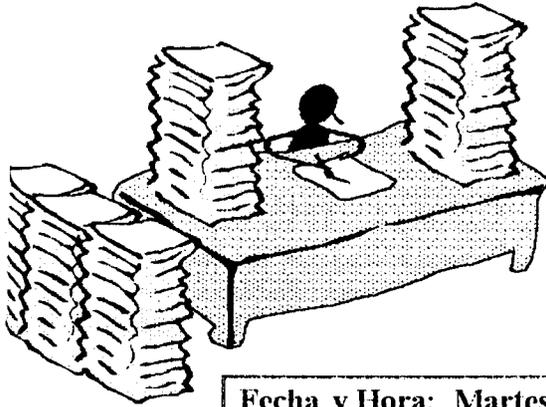
Modulo 1: 6 horas	TEMA
<b>Jueves 19 de Agosto y Viernes 20 de Agosto</b> 18:00 – 21:00  Dirigido a: Gerentes, dueños de negocio Instructor: Ing. Alberto Rigail Dir. Ejec. IMCE	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Qué es valor?</li> <li>◆ Cómo crear valor?</li> <li>◆ Monitoreo a la satisfacción del cliente</li> <li>◆ Creación de políticas y estándares de servicio</li> <li>◆ Criterios de remuneración para el personal en función de la calidad del servicio.</li> <li>◆ Cómo resolver problemas del servicio?</li> </ul>
<b>Módulo 2: 4 horas</b> <b>Sábado 21 de Agosto</b> 9:00 – 13:00  Dirigido a: Personal (2 asistentes)	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Los pecados frente al cliente en la actitud</li> <li>◆ Cómo manejar a clientes en los momentos de verdad?</li> <li>◆ Cuáles son los factores generadores de satisfacción en los momentos de verdad?</li> <li>◆ Cómo puede ud. tangibilizar aspectos intangibles de satisfacción frente al cliente?</li> <li>◆ Cómo medir la satisfacción frente al cliente?</li> </ul>

**COSTO DEL SEMINARIO : S/. 400.000 EMPRESAS**

**S/ 300.000 ESTUDIANTES**

**INFORMACIÓN: Ec.Lobelia Cisneros Terán, Jefe Unidad Comercialización**

**Tlf.561519 ext 2116-2126-2120**



## SEMINARIO DE TRIBUTACION Y NUEVA LEY DE FACTURACION

Fecha y Hora: Martes 27 de Julio -PEB- 18:45 – 21:00  
Miércoles 28 de Julio – Viernes 30 de Julio 18:00 – 21:00  
Lugar : Auditorio Bolsa de Valores de Guayaquil  
Inversión : S/.350.000 empresas -- S/.250.000 estudiantes

Instructor :  
Ec. Freddy Terán

- Miembro Unidad Académica  
Ministerio de finanzas
- Instructor de las siguientes organizaciones:
  - ❖ Colegio de Contadores del Guayas
  - ❖ Sociedad de Contadores
  - ❖ Colegio de Economistas
- Profesor en las siguientes Universidades:
  - ❖ Escuela Superior Politécnica del Litoral
  - ❖ Universidad Santiago de Guayaquil
- Instructor para Diplomados de  
Administración de Empresas (ESPOL)
- Conferencista Tributario a nivel nacional

### Contenido del seminario:

PEB: Panel “La Reforma  
Tributaria y su impacto en las  
economías de las empresas”  
-Participación de reconocidos  
profesionales del ámbito  
empresarial -

- Reformas al Código  
Tributario
- Ley de Impuestos y  
Tributaciones
- Reglamentos del IVA
- Reformas al IVA
- Impuestos al Patrimonio
- Reglamentos de  
Facturación

**ATENCIÓN:** Por la inscripción del Curso “Introducción al Mercado de Valores” y al seminario “Tributación y Nueva Ley de Facturación” los asistentes pagarán únicamente el valor de: S/. 700.000 empresas, S/. 400.000 estudiantes (por ambos cursos).

---

## **GERENCIA EN ÉPOCAS DE CRISIS ESTRATEGIAS Y PROCESOS**

### **ENFOQUE ESTRATÉGICO.**

**EXPOSITOR:** ECON. GUILLERMO AROSEMENA

#### **CONTENIDO**

- ❖ RESEÑA HISTÓRICA DEL COLAPSO DE GRANDES EMPRESAS EXTRANJERAS Y ECUATORIANAS.
- ❖ POR QUÉ LAS EMPRESAS TIENEN CORTA VIDA?
- ❖ LAS PRINCIPALES CAUSAS QUE OCACIONAN LA MUERTE DE LA EMPRESA
  - CAUSAS EXTERNAS
  - CAUSAS INTERNAS
- ❖ CICLO DE VIDA DE LA EMPRESA
- ❖ ¿CÓMO SALIR DE LA CRISIS?
- ❖ ¿CÓMO CONVERTIRSE EN UNA EMPRESA ADMIRADA?

**TIEMPO:** 3 HORAS (09H00 – 12H00)

### **CASO PRÁCTICO**

**EXPOSITOR:** JUAN MARTÍN SCHOTEL  
GERENTE GENERAL ECUADOR OVERSEAS

#### **TEMA:**

- ❖ NECESIDAD Y EFECTOS DE UNA REINGENIERÍA.

**TIEMPO:** 1,5 HORAS (13H30 – 15H00)

### **PROCESOS Y SISTEMAS**

**EXPOSITOR:** ING. ALBERTO RIGAIL C.

#### **CONTENIDO**

##### **GESTIÓN DE PROCESOS**

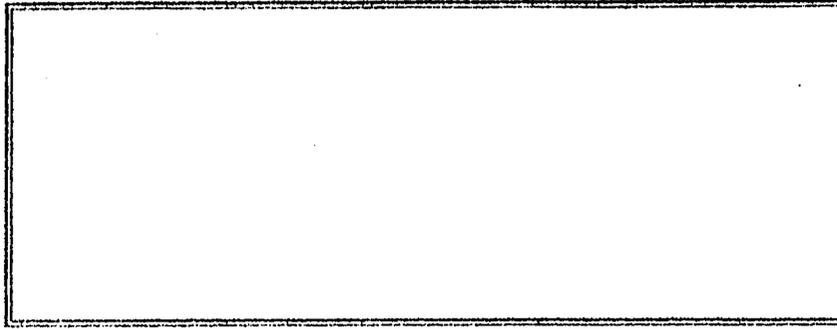
- CICLO DE GESTIÓN
- DISEÑO DE PROCESOS

##### **¿CÓMO EVALUAR PROCESOS?**

- MAPEO
- ESTADÍSTICA

##### **OPTIMIZACIÓN DE COSTOS EN PROCESOS MEDIANTE RUTA DE CALIDAD**

**TIEMPO:** 3 HORAS (15H00-18H30)



## **SEMINARIO SOBRE LA APLICACIÓN DEL IMPUESTO A LA CIRCULACIÓN DE CAPITALS**

### **OBJETIVO**

- Analizar el impacto sobre las operaciones de la empresa en la compraventa y prestación de servicios, entre compañías relacionadas, transferencias bancarias y operaciones con la banca off shore.
- Analizar el efecto de la sustitución al impuesto a la renta en lo relativo a amortizaciones de pérdidas de ejercicios anteriores, corrección monetaria, reclamos tributarios y retenciones en la fuente.
- Analizar la forma de tributación de las empresas petroleras.
- Planificación tributaria para el manejo óptimo en el pago del impuesto.

### **TEMARIO**

#### **ENFOQUE EMPRESARIAL:**

- Operaciones grabadas con impuesto a la circulación de capitales y tarifa desembolso por operaciones de crédito
- Agentes de retención y penalizaciones en casos de incumplimiento en la retención.
- Sujetos pasivo del impuesto.
- Base imponible. Tratamiento tributario en las rentas agrícolas, pecuarias, cunícolas, avícolas, etc.
- Casos de exclusión.
- Beneficiarios del impuesto. Destino y prohibiciones de uso en gastos corrientes.
- Manejo de los cheques girados.
- Tratamiento contable del impuesto. Y la obligación de llevar contabilidad. Saldo de la cuenta reexpresión monetaria y reclamo del exceso del pago de impuesto a la renta por el año 1998.
- Operaciones de inversiones de compraventa de activos financieros a través de la Bolsa de Valores.
- Amnistía tributaria. Alcance.

# FIDUCIA Y TITULARIZACIÓN

## OBJETIVOS

DAR A LOS PARTICIPANTES UNA VISIÓN PROFUNDA DE LA REGULACIÓN DE LA FIDUCIA Y DE LA TITULARIZACIÓN EN EL ECUADOR Y DE LA EXPERIENCIA COLOMBIANA EN DICHA MATERIA.

## DIRIGIDO A

EJECUTIVOS DE MERCADO DE VALORES Y DEL SECTOR BANCARIO QUE DESEEN PROFUNDIZAR SUS CONOCIMIENTOS EN LAS DISPOSICIONES LEGALES CONTEMPLADAS CON RESPECTO A LA TITULARIZACIÓN Y LA FIDUCIA Y QUE DESEEN CONOCER LA EXPERIENCIA COLOMBIANA EN ESTA MATERIA.

## CONTENIDO

### I. FIDUCIA MERCANTIL

1. ANTECEDENTES HISTÓRICOS DEL NEGOCIO FIDUCIARIO
2. EVOLUCIÓN LEGAL EN AMÉRICA LATINA (COLOMBIA Y ECUADOR)
3. TIPOLOGÍA Y RÉGIMEN JURÍDICO DE LOS NEGOCIOS FIDUCIARIOS: FIDEICOMISO MERCANTIL Y ENCARGO FIDUCIARIO
  - CONCEPTO Y ELEMENTOS
  - SUJETOS INTERVINIENTES EN LA OPERACIÓN
  - MODALIDADES Y REQUISITOS DE CONSTITUCIÓN
  - NEGOCIOS FIDUCIARIOS PROHIBIDOS
  - TRANSFERENCIA DE BIENES Y CREACIÓN DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO
  - DERECHOS Y DEBERES DE LAS PARTES: FIDEICOMITENTE, FIDUCIARIO, BENEFICIARIO
  - TERMINACIÓN DEL CONTRATO Y LIQUIDACIÓN DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO
  - RÉGIMEN TRIBUTARIO
  - RÉGIMEN DE INSPECCIÓN Y VIGILANCIA
4. PRINCIPALES PRODUCTOS FIDUCIARIOS:
  - FIDUCIA DE INVERSIÓN
  - FONDOS DE PENSIONES VOLUNTARIOS
  - FIDUCIA DE GARANTÍA
  - FIDUCIA INMOBILIARIA
  - FIDUCIA PUBLICA
  - FIDUCIA ADMINISTRATIVA
  - REPRESENTACIÓN DE TENEDORES DE TÍTULOS
  - ASESORÍA FINANCIERA

## **II TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS**

1. NOCIÓN Y ANTECEDENTES
2. FUNDACIÓN ECONÓMICA Y RELACIÓN CON EL MERCADO DE VALORES
3. ELEMENTO CONSTITUTIVO
  - SUJETOS INTERVINIENTES
  - ACTIVOS TITULARIZABLE
  - CLASES DE VALORES QUE PUEDEN EMITIRSE Y SUS CARACTERÍSTICAS
  - MECANISMOS DE COBERTURA
  - CALIFICACION DE LOS VALORES EMITIDOS
5. ESTRUCTURAS BÁSICAS DE TITULARIZACIÓN
6. ANÁLISIS DE LA REGLAMENTACIÓN EN COLOMBIA Y PRESENTACIÓN DE CASOS (COLOMBIA)
7. ANÁLISIS DE REGLAMENTACIÓN Y PERSPECTIVA EN EL ECUADOR

### **METODOLOGÍA**

EL SEMINARIO SE DESARROLLARÁ MEDIANTE LA REALIZACIÓN DE CONFERENCIAS DE PRESENTACIÓN A CARGO DEL INSTRUCTOR, COMPLETADAS CON ALGUNOS EJERCICIOS A CARGO DE GRUPOS DE TRABAJO INTEGRADO POR LOS PARTICIPANTES.

### **MATERIAL DE APOYO**

CADA PARTICIPANTE DEBERÁ RECIBIR Y LEER CON ANTERIORIDAD AL SEMINARIO LA REGULACIÓN ECUATORIANA SOBRE FIDEICOMISO MERCANTIL Y TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS (PARTE PERTINENTE DE LA NUEVA LEY DE MERCADO DE VALORES E INSTRUCTIVOS DE LAS SUPERINTENDENCIAS DE Bancos y de Compañías), A SER SUMINISTRADA POR EL IMCE. EN ADICIÓN A LO ANTERIOR, SE SUMINISTRARÁ A CADA PARTICIPANTE UN EJEMPLAR DE LAS PRESENTACIONES ELABORADAS POR EL INSTRUCTOR, PARA FACILITAR SU SEGUIMIENTO Y COMPRENSIÓN

### **INSTRUCTOR**

**JUAN CARLOS VARON PALOMINO**

#### **ESTUDIOS REALIZADOS:**

HARVARD LAW SCHOOL, MASTER OF LAW; UNIVERSIDAD DE LOS ANDES, ABOGADO Y ESPECIALISTA EN DERECHO COMERCIAL.

#### **CURSOS Y SEMINARIOS INTERNACIONALES:**

HARVARD LAW SCHOOL, PIL, CURSO DE NEGOCIACIÓN; CEPAL-PNUD, PUEBLA, CURSO AVANZADO DE NEGOCIACIÓN INTERNACIONAL; GEORGETOWN UNIVERSITY, CURSO DE ORIENTACIÓN AL SISTEMA LEGAL AMERICANO; FEDERAL RESERVE BANK, BANKING SCHOOL, CURSO DE SUPERVISORES BANCARIOS

## EXPERIENCIA PROFESIONAL:

- MIEMBRO DEL GRUPO ASESOR DE LA SUPERINTENDENCIA DE BANCOS DEL ECUADOR EN LOS TEMAS DE CONTROL DE GRUPOS FINANCIEROS Y SUPERVISIÓN TRANSFRONTERIZA.
- SOCIO FUNDADOR DE LAS FIRMAS DE ABOGADOS SILVA, VARON Y ASOCIADOS S.A., Y TERAN VARON MOANE (QUITO, ECUADOR)
- ASESOR DE LA SUPERINTENDENCIA DE BANCOS DEL ECUADOR PARA LA REVISIÓN DE LA NORMATIVIDAD SOBRE FIDEICOMISO MERCANTIL Y TITULARIZACIÓN
- ASESOR LEGAL DE ENTIDADES FINANCIERAS, COMERCIALES Y PUBLICAS.
- SUPERINTENDENCIA BANCARIA, JEFE DE DIVISIÓN DE BANCOS, JEFE DIVISIÓN SOCIEDADES FIDUCIARIAS.
- BANCO DE COLOMBIA, ABOGADO VICEPRESIDENCIA JURÍDICA Y FIDUCIARIA
- PROFESOR DE DERECHO FINANCIERO Y ALTERNATIVAS PARA LA SOLUCIÓN DE CONFLICTOS, UNIVERSIDAD DE LOS ANDES. CONFERENCISTA LAS UNIVERSIDADES JAVERIANA, EXTERNADO, ROSARIO Y NACIONAL
- DIRECTOR, ESPECIALIZACIÓN EN LEGISLACIÓN FINANCIERA, UNIVERSIDAD DE LOS ANDES

**VALOR DEL SEMINARIO \$300 DÓLARES**

**FECHA:** 26 de Febrero

**DURACIÓN:** 8 horas

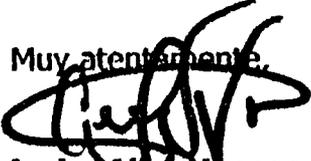
PARA MAYOR INFORMACIÓN CONTÁCTESE A:

## **Fundación Instituto Ecuatoriano de Mercado de Capitales**

**TELÉFONO:** 561519 EXT. 2109 - 2114 - 2126 EXT. FAX: 2160  
**FAX DIRECTO:** 566502  
**DIRECCIÓN:** AVE. 9 DE OCTUBRE #110 Y PICHINCHA  
**E - MAIL:** [imce@bvg.fin.ec](mailto:imce@bvg.fin.ec)  
[auscocovich@bvg.fin.ec](mailto:auscocovich@bvg.fin.ec)

"LA INCERTIDUMBRE SE COMBATE CON INFORMACIÓN POSITIVA Y LA CONFIANZA SE CREA CON CONOCIMIENTO; AMBOS, CONOCIMIENTO E INFORMACIÓN SON NUESTROS ÁMBITOS DE ACCIÓN"

Muy atentamente,

  
Lcda. Alicia Uscocovich V.  
Asesora Comercial  
Fundación IMCE



**SOCIO FUNDADOR**



## CIRCULO EMPRESARIAL

**"Como se administra el crecimiento en 5 veces de una empresa; sin aumentar personal"**

**OBJETIVO:**

Como aumentar la productividad empresarial, tomando decisiones sencillas y lógicas enfocadas a los recursos humanos y a los recursos físicos, transmitir la experiencia de innovación y cambio a lo largo de algunos años de gerencia empresarial.

**Conductor del círculo:** Ing. Raúl Molina de Río  
**Fecha y hora:** Jueves 17 de Junio de 1999, 18:00pm – 20:00pm  
**Valor de la inversión:** S/ 150.000

### SOCIOS GRATIS

**Reserve su cupo:**

**NOMBRE DE EVENTO:** \_\_\_\_\_

**DATOS DEL (LOS) PARTICIPANTE (S)**

NOMBRES	C.I.	CARGO	TELEFONO

**EMPRESA:** \_\_\_\_\_

**DIRECCIÓN:** \_\_\_\_\_

**CIUDAD:** \_\_\_\_\_

**TELEFONO OFICINA:** \_\_\_\_\_ **TELEFONO FAX:** \_\_\_\_\_

**VALOR:** \_\_\_\_\_ **FORMA DE PAGO:** \_\_\_\_\_

DEBO Y PAGARÉ A LA FUNDACIÓN INSTITUTO ECUATORIANO DE MERCADO DE CAPITALES IMCE, INCONDICIONALMENTE Y SIN PROTESTO, EL TOTAL DE ESTE DOCUMENTO EN CASO DE MORA, PAGARÉ ADICIONALMENTE INTERESES Y CARGOS POR SERVICIO Y CON LA TASA MÁXIMA AUTORIZADA PARA LA FUNDACIÓN INSTITUTO ECUATORIANO DE MERCADO DE CAPITALES IMCE.

**NOTA: El valor dado como anticipo no será reembolsado en caso de que el estudiante no pueda asistir a clases. Alternativamente, este valor puede ser transferido a otro curso al cual podrá asistir en el mismo año (o puede enviar a un sustituto, reteniéndose una cuota por gastos administrativos.**

**Responsable (Funcionario que solicita la inscripción)**

\_\_\_\_\_  
**Nombre**

\_\_\_\_\_  
**Firma y Sello**



## CIRCULO EMPRESARIAL:

### **"Como reducir el papeleo y los costos en la relación Cliente-Proveedor usando la Intranet y el Internet"**

#### **OBJETIVO:**

Cómo hacer que las empresas funcionen mejor sin inversión, aprovechando los recursos actuales, los círculos aportan la experiencia de un grupo humano a la solución de problemas empresariales concretos y la implementación de determinadas técnicas de gestión con un enfoque práctico y una metodología sencilla, rápida, eficaz, de bajo costo se aprende de otros, se hace el diagnóstico y se plantean soluciones.

**Conductor del círculo:** Ing. Juan Carlos Egas

**Fecha y hora:** de 1999, 18:00 – 20:00 May 19/99

**Valor de la inversión:** Socios: S/.100.000 No Socios S/ 150.000

#### **Reserve su cupo:**

**NOMBRE DE EVENTO:** \_\_\_\_\_

#### **DATOS DEL (LOS) PARTICIPANTE (S)**

NOMBRES	C.I.	CARGO	TELEFONO

**EMPRESA:** \_\_\_\_\_

**DIRECCIÓN:** \_\_\_\_\_

**CIUDAD:** \_\_\_\_\_

**TELEFONO OFICINA:** \_\_\_\_\_ **TELEFONO FAX:** \_\_\_\_\_

**VALOR:** \_\_\_\_\_ **FORMA DE PAGO:** \_\_\_\_\_

DEBO Y PAGARÉ A LA FUNDACIÓN INSTITUTO ECUATORIANO DE MERCADO DE CAPITALES IMCE, INCONDICIONALMENTE Y SIN PROTESTO, EL TOTAL DE ESTE DOCUMENTO EN CASO DE MORA, PAGARÉ ADICIONALMENTE INTERESES Y CARGOS POR SERVICIO Y CON LA TASA MÁXIMA AUTORIZADA PARA LA FUNDACIÓN INSTITUTO ECUATORIANO DE MERCADO DE CAPITALES IMCE.

**NOTA: El valor dado como anticipo no será reembolsado en caso de que el estudiante no pueda asistir a clases. Alternativamente, este valor puede ser transferido a otro curso al cual podrá asistir en el mismo año (o puede enviar a un sustituto, reteniéndose una cuota por gastos administrativos.**

**Responsable (Funcionario que solicita la inscripción)**

Nombre

Firma y Sello

Ave. 9 de Octubre #110 y Pichincha PBX (593-4) 561519 ext. 2116 – 2119; Fax: 566502

e-mail: imce@bvg.fin.ec; Web: www.fundacionimce.org

Guayaquil - Ecuador



# DESAYUNOS DE INTELIGENCIA COMPETITIVA:

## "Caso Salvadoreño: Una Realidad Similar a la Nuestra"

¿Qué va a pasar en la economía en los próximos meses?

¿Cuál es el impacto del riesgo en términos de inversión o de flujos de efectivo que traen consigo la hiperinflación, inestabilidad política, expectativas de devaluaciones drásticas y el tamaño reducido de los mercados locales?

¿Existen posibilidades, aún no desarrolladas de comercio bilateral o inversiones directas para abastecer los mercados locales o regionales? ¿Cómo aprovecharlas?

Las respuestas a estas preguntas se obtendrán a partir del análisis de situaciones ya experimentadas por otros países con economías emergentes y casos. Con la participación y conducción de economistas dedicados al análisis, investigación y el intercambio de opiniones de empresarios, presidentes, gerentes generales, directivos y ejecutivos de muy alto nivel en un *desayuno-taller mensual*.

Expositor: Ph. Dr. Olmedo Farfan, Decano Economía UESS  
Fecha y hora: 23 de Abril, 8:30-9:30  
Valor de la inversión: Socios: S/ 35.000 No Socios S/ 50.000

### Reserve su cupo:

NOMBRE DE EVENTO: \_\_\_\_\_

### DATOS DEL (LOS) PARTICIPANTE (S)

NOMBRES	C.I.	CARGO	TELEFONO

EMPRESA: \_\_\_\_\_

DIRECCIÓN: \_\_\_\_\_ CIUDAD \_\_\_\_\_

TELEFONO OFICINA: \_\_\_\_\_ TELEFONO FAX: \_\_\_\_\_

VALOR: \_\_\_\_\_ FORMA DE PAGO: \_\_\_\_\_

DEBO Y PAGARÉ A LA FUNDACIÓN INSTITUTO ECUATORIANO DE MERCADO DE CAPITALES IMCE, INCONDICIONALMENTE Y SIN PROTESTO, EL TOTAL DE ESTE DOCUMENTO EN CASO DE MORA, PAGARÉ ADICIONALMENTE INTERESES Y CARGOS POR SERVICIO Y CON LA TASA MÁXIMA AUTORIZADA PARA LA FUNDACIÓN INSTITUTO ECUATORIANO DE MERCADO DE CAPITALES IMCE.

NOTA: El valor dado como anticipo no será reembolsado en caso de que el estudiante no pueda asistir a clases. Alternativamente, este valor puede ser transferido a otro curso al cual podrá asistir en el mismo año (o puede enviar a un sustituto, reteniéndose una cuota por gastos administrativos)

Responsable (Funcionario que solicita la inscripción)

Nombre

Firma y Sello



deprecia...

## SU INTELIGENCIA.

### TALLER: REDUCCIÓN DE PERDIDA DE CLIENTES

“Cómo mantener el nivel de ingresos sin hacer inversiones adicionales, reduciendo las pérdidas de clientes”

- Medición la Satisfacción de Clientes e Identificar las causas de perdidas
- Cálculo del flujo de Ingresos de clientes y su aporte al patrimonio de la empresa
- Medición de la tasa de perdida de clientes
- Diseño de Estrategias, Procesos, estándares y políticas para retener a los clientes y lograr su fidelidad.

#### DIRIGIDO A:

- Empresarios
- Gerentes de Areas:  
Mercadeo, Comercialización, Servicio al Cliente, Calidad, Logística, Compras, Sistemas y Operaciones
- Responsables y líderes de proyectos internos de reducción de costos y/o mejora de calidad
- Interesados por optimizar la operación y mejorar la productividad de su empresa

**DURACIÓN:** 12 horas  
**INVERSIÓN:** S/. 800.000,00  
**FECHA:** 21 y 22 de Mayo

**Reserve su cupo:**

#### DATOS DEL (LOS) PARTICIPANTE (S)

NOMBRES	C.I.	CARGO	TELEFONO

EMPRESA

DIRECCIÓN:

CIUDAD:

TELEFONO OFICINA:

TELEFONO FAX:

VALOR:

FORMA DE PAGO:

DEBO Y PAGARÉ A LA FUNDACIÓN INSTITUTO ECUATORIANO DE MERCADO DE CAPITALES IMCE, INCONDICIONALMENTE Y SIN PROTESTO, EL TOTAL DE ESTE DOCUMENTO EN CASO DE MORA, PAGARÉ ADICIONALMENTE INTERESES Y CARGOS POR SERVICIO Y CON LA TASA MÁXIMA AUTORIZADA PARA LA FUNDACIÓN INSTITUTO ECUATORIANO DE MERCADO DE CAPITALES IMCE.

NOTA: El valor dado como anticipo no será reembolsado en caso de que el estudiante no pueda asistir a clases. Alternativamente, este valor puede ser transferido a otro curso al cual podrá asistir en el mismo año (o puede enviar a un sustituto, reteniéndose una cuota por gastos administrativos.

**Responsable (Funcionario que solicita la inscripción)**

Nombre

Firma y Sello

Ave. 9 de Octubre # 110 y Pichincha. PBX (593-4) 561519- 564304 Extensión: 2119

Fax: ( 593-4) 566502, e-mail: [imce@byg.fin.ec](mailto:imce@byg.fin.ec). Guayaquil - Ecuador

## BIBLIOGRAFIA

- “En busca: Más diversificación y menos intermediación”, Revista Ekos, (Enero 1995), pp 52-53
- “Las 1000 compañías más importantes del Ecuador”, Superintendencias de compañías, 1998.
- “Las compañías del capital abierto”, Revista Gestión, ( Mayo 1999), pp 28-29.
- “Quienes invierten y como en la Bolsa de Valores” , Revista Ekos, (mayo 1995),pp 59-62.
- Bolsa de Valores de Guayaquil, Reporte mensual, abril,1999
- Bolsa de Valores de Quito, Noticias del Mercado, enero-feberero,1997
- Bolsa de Valores de Quito, Qompendium, 1997
- Bolsa de Valores de Quito, reporte anual, 1998
- Ecko, revistas- Marzo-Julio,1999
- Economía y Negocios, “¿Qué pasa en la bolsa?”, Edición 828, Marzo 16-23 de 1998.
- El Financiero, periódico, Mayo –Junio,1999
- G. Arosemena A., Paper 002-Programa de Encuentro Bursátil, “Las Bolsas de Valores: Función que cumplen en la economía”, 5 de noviembre de 1998.
- G. Polastri, “Desarrollo del mercado de capitales en el Ecuador”, ( tesis, Facultad de Economía y Gestión Empresarial , Escuela Superior Politécnica del Litoral, 1998.
- Gestión, Revista, Enero-julio, 1999
- J. A. Fontaine, “La construcción de un Mercado de Capitales – Caso Chile”, primera edición, (Agosto de 1996).
- L. E. Letelirer, Paper 001-Programa de Encuentro Bursátil, “Mercado de activos financieros, la crisis asiatica, teoria y diagnostico”, 3 de septiembre de 1998.

- Moltalvo Mariana, Introducción al Mundo del Mercado de Capitales, Lea antes de jugar en la Bolsa, tomo I y II, 1998
- Periódico El comercio, Sección Bnegocios, 16 de Julio de 1999.
- R. Bremmer, "Las causas del crecimiento económico", Revista Visión, (Febrero de 1999).
- Revista Industrias, No 2, Abril 98.
- Revista Líderes ( Semanario de Economía y Negociación), No 86, (14 de junio de 1999).
- Revista Visión Financiera, No 39, Agosto- Septiembre de 1999.
- Schcaffer, Mendenhall, Elementos del muestreo, Editorial Iberoamerica, 1987.
- V. Campoverde, "Los mecanismos del mercado de Valores: emisión de acciones y obligaciones", Revista Macroeconomía & Finanzas, No 14, (1998), pp28-33).
- W. Spurrier Baquerizo, Análisis Semanal, No 30, Agosto 11 de 1998.

**Direcciones en Intenet:**

<http://www.bnv.co.cr/bolcen/bnv.htm>

<http://www.fundaciónimce.org>