

**UNIVERSIDAD POLITÉCNICA SALESIANA
SEDE QUITO**

**CARRERA:
ADMINISTRACION DE EMPRESAS**

**TRABAJO DE TITULACION PREVIO A LA OBTENCION DEL
TITULO: INGENIERO COMERCIAL**

**TEMA:
ANÁLISIS DE LAS CAUSAS POR LAS CUALES ECUADOR NO FORMA
PARTE DEL MERCADO INTEGRADO LATINOAMERICANO(MILA), Y
SUS CONSECUENCIAS**

**AUTOR:
ALEXIS WLADIMIR MIÑO BASANTES**

**TUTORA:
LUZ MARITZA PEÑA MONTENEGRO**

Quito, Octubre 2018

CESIÓN DE DERECHOS DE AUTOR

Yo, **Alexis Wladimir Miño Basantes**, con documento de identificación N° 172604387-8, manifiesto mi voluntad y cedo a la Universidad Politécnica Salesiana la titularidad sobre los derechos patrimoniales en virtud de que soy autor del trabajo de titulación: **“ANÁLISIS DE LAS CAUSAS POR LAS CUALES ECUADOR NO FORMA PARTE DEL MERCADO INTEGRADO LATINOAMERICANO (MILA), Y SUS CONSECUENCIAS”**, mismo que ha sido desarrollado para optar por el título de **INGENIERÍA COMERCIAL**, en la Universidad Politécnica Salesiana, quedando la misma facultada para ejercer plenamente los derechos cedidos anteriormente.

En ampliación a lo determinado en la Ley de Propiedad Intelectual, en mi condición de autor me reservo los derechos morales de la obra antes citada.

En concordancia suscribo este documento en el momento que hago entrega del trabajo final en formato impreso y digital a la Biblioteca de la Universidad Politécnica Salesiana.



Autor: Alexis Wladimir Miño Basantes

CI: 172604387-8

DECLARATORIA DE COAUTORÍA DEL DOCENTE TUTOR

Yo, **Luz Maritza Peña Montenegro**, declaro que bajo mi dirección y asesoría fue desarrollado el artículo **“ANÁLISIS DE LAS CAUSAS POR LAS CUALES ECUADOR NO FORMA PARTE DEL MERCADO INTEGRADO LATINOAMERICANO (MILA), Y SUS CONSECUENCIAS”** realizado por el estudiante **Alexis Wladimir Miño Basantes**, obteniendo un producto que cumple con todos los requisitos estipulados por la **UNIVERSIDAD POLITÉCNICA SALESIANA**, para ser considerado como trabajo final de titulación.



Tutora: Mgs. Luz Maritza Peña Montenegro

CI: 171331552-9

“ANÁLISIS DE LAS CAUSAS POR LAS CUALES ECUADOR NO FORMA PARTE DEL MERCADO INTEGRADO LATINOAMERICANO (MILA), Y SUS CONSECUENCIAS”

Resumen

La globalización y la tecnología actual hacen que el mundo se vaya consolidando cada vez más, la interconexión e integración que tienen los países es mayor que hace algunos años atrás, y no es de esperar que el mercado de valores también haya sufrido cambios y actualizaciones hacia una integración que poco a poco va abarcando a todo el mundo.

En la presente investigación se analiza al Mercado Integrado Latinoamericano(MILA) y se encuentran las causas principales por las cuales Ecuador no forma parte del mismo y las consecuencias que trae esto para el mercado bursátil ecuatoriano, ya que la tendencia de la globalización del mercado de valores actualmente es irse incorporando tanto interna como externamente y Ecuador no forma parte de ninguna de estas dos, principalmente porque es un mercado de valores emergente y por la escasa cultura de ahorro e inversión que se ha dado en el país a través del tiempo; Además de analizar las causas y consecuencias se realiza una propuesta de integración regional para el Ecuador con países centroamericanos que poseen una economía, y mercados de valores parecidos al ecuatoriano.

Palabras Clave

Integración regional, desarrollo económico, capitalización bursátil, mercado de valores, inversión, índice de mercado.

Abstract

Globalization and current technology make the world to consolidate more and more, the interconnection and integration that countries have is greater than a few years ago, and it is not expected that the stock market has also undergone changes and updates towards an integration that little by little is covering the whole world.

In the present investigation, we analyze the Latin American Integrated Market (MILA) and find the main causes why Ecuador is not part of it and the consequences that this brings to the Ecuadorian stock market, since the trend of market globalization of securities is currently being incorporated, both internally and externally, and Ecuador is not part of either of these, mainly because it is an emerging stock market and because of the scarce culture of saving and investment that has occurred in the country through the years; In addition to analyzing the causes and consequences, a proposal for regional integration is made for Ecuador with Central American countries that have an economy, and securities markets similar to the Ecuadorian one.

Keywords

Regional integration, economic development, stock market capitalization, stock market, investment, market index.

1. Introducción

El mundo está cambiando constantemente, la manera de vivir de la población actual no es la misma de la población de hace algunos años atrás, y este cambio que se ha realizado a través del tiempo es gracias a la globalización que se define como “un fenómeno económico y social que implica que avanzamos hacia un mayor grado de integración e interdependencia entre las economías de distintos países” (León & Barber, 2006)

Además, la tecnología de la información y comunicación facilita el proceso de globalización haciendo factible que se puedan realizar transacciones comerciales, financieras y bursátiles en cuestión de minutos o segundos, a través de las diferentes plataformas que se encuentran dentro del internet.

Actualmente en los mercados financieros, la globalización y la tecnología tienen un rol importante dentro de la economía de un país ya sea en la modalidad de bancos o mercado de valores, y estas son indispensables para

distribuir y controlar el capital.

Dentro de la estructura del sistema financiero están los mercados de valores que, según la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile, (2018) son aquellos en los que los inversores buscan títulos valores en los cuales invertir, mientras que los emisores buscan financiamiento para sus proyectos; Cabe recalcar que ambos buscan la negociación de valores mobiliarios como: bonos, obligaciones, acciones, etc.

Este mercado en la actualidad se encuentra en auge, por lo tanto, la integración del mercado entre diferentes países (o dentro del mismo país) permite el desarrollo económico y bursátil de los mismos.

2. Metodología

La metodología a utilizar es de carácter explicativa o causal ya que “se analizan causas y efectos de la relación entre variables.” (Bernal, 2010, pág. 115)

Se indagarán las causas por las cuales Ecuador

no forma parte del Mercado Integrado latinoamericano (MILA), para de esta forma llegar a las consecuencias que tienen las mismas dentro de la economía del país.

Además, las dos principales técnicas que se utilizarán son: La entrevista y el análisis de documentos; La entrevista tiene como objetivo “obtener respuestas sobre el tema, problema o tópico de interés en los términos, el lenguaje y la perspectiva del entrevistado.” (Sampieri, Collado, & Lucio , 2010, pág. 420)

La entrevista se considera importante dentro de la investigación ya que serán realizadas a personas partícipes del mercado bursátil ecuatoriano, como son: Integrantes de la Bolsa de Valores Quito, de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros, Agentes de Casas de Valores con amplia experiencia y conocimiento en el mercado bursátil ecuatoriano y que aportan a la economía ecuatoriana.

El análisis de documentos “le sirven al investigador para conocer los antecedentes de

un ambiente, las experiencias, vivencias o situaciones y su funcionamiento cotidiano.” (Sampieri, Collado, & Lucio , 2010, pág. 420)

Se considera importante el análisis de los datos ya que permiten conocer los antecedentes, investigaciones previas, situación actual de los mercados, etc.

3. Fundamentación Teórica

Historia del mercado de valores

El mercado de valores nace al final del siglo XV en las ferias medievales en el oeste de Europa, en la ciudad de Brujas. La primera bolsa de valores es la creada en el año de 1460 en la ciudad de Amberes, Bélgica; La cuál según Raúl Canessa, (2010) se compone como la primera institución propiamente dicha de perfil bursátil de carácter actual, tal y como se la conoce hoy en día. Luego de esto se creó la Bolsa de Valores de Londres y Francia en 1570 y 1595 respectivamente. Más tarde en el siglo XVII se crea la bolsa de valores en Ámsterdam, la cual fue fundada por una compañía holandesa de las Indias Orientales, en donde hacían

acuerdos con bonos y acciones, y se la conoce por ser la primera en negociar con activos financieros.

Dado el año de 1609 se crea el primer banco en Holanda en donde desarrollaban varios productos financieros como los contratos de futuros, deuda soberana, entre otros. Es a lo largo de estos años del siglo XVII que se desarrolla el mercado de valores y se produjeron las primeras negociaciones que generaron beneficios además de otras que no tuvieron tanto éxito. Ya a finales del siglo XVIII es que la Bolsa de Valores empieza a formarse tal como la conocemos el día de hoy (como una organización), cabe recalcar que evoluciona de esta manera tras la Revolución Francesa.

Por otro lado, en la ciudad de Nueva York nace el famoso Wall Street, que se desarrolla bajo este concepto porque ahí los brokers especializados en acciones se reunían bajo un árbol de esta calle para mercader, ya en el año de 1752 aparece propiamente dicho el mercado de Wall Street en donde se negociaba con

tabaco y bonos especialmente. Según Lucía Martín, (2010) menciona que esos fueron los inicios de lo que posteriormente se llegó a denominar el New York Stock Exchange, que actualmente es el más grande mercado de valores en el mundo por su volumen y número de empresas inscritas.

Actualmente el mercado de valores es un mercado aceptado y utilizado mundialmente por todo tipo de personas naturales y jurídicas, las cuales acceden al mismo sin mayores complicaciones y en donde pueden negociar títulos valores en el momento que deseen, gracias a la gran demanda que existe y también a la integración de mercados tanto económica como financiera, además del fortalecimiento de las relaciones y acuerdos multilaterales entre países y el crecimiento exponencial de la tecnología, nace la necesidad de que este mercado también se integre con el objetivo de generar crecimiento y participación bursátil dentro de la economía.

Integración interna y externa de los mercados de valores

El proceso de integración del mercado de valores tuvo sus inicios en Europa motivado por el uso del Euro como moneda regional, siendo la moneda virtual utilizada desde 1999 e incorporándose los billetes y monedas en el año 2002, además del apoyo de las autoridades que deseaban llegar a un mercado único; Se puede mencionar el caso de España que integró sus cuatro bolsas de valores (Barcelona, Bilbao, Madrid y Valencia), cada una manteniendo su propia autonomía pero manejando una misma plataforma que se denomina “Sistema Integrado de Interconexión Bursátil Español(SIBE)” que se utiliza para realizar las transacciones bursátiles, de esta manera si un inversor se encuentra en una ciudad diferente a la que se encuentra el emisor, este puede realizar sus transacciones sin ningún inconveniente a través de este sistema; Partiendo de este punto se extiende por todo el mundo la idea de la integración de los mercados de valores modificando por completo la forma de hacer

negocios en materia bursátil, pasando de un mercado nacional, dividido y con limitaciones a un mercado regional unificado y fuerte.

El caso de España mencionado anteriormente es un ejemplo de una integración interna de valores, ahora dentro de las diferentes uniones bursátiles externas (o regionales) que se pueden mencionar en Europa está la integración denominada OMX en donde países bálticos y nórdicos se unen para conformar un solo mercado de valores integrado, que actualmente cuenta con 32 bolsas de valores de diferentes países, siendo las principales las bolsas de Dinamarca, Finlandia y Suecia.

Dentro de América Latina se puede mencionar la integración interna de Brasil que en el año 2000 sus variadas bolsas regionales cerraron sus puertas para conformar un mercado bursátil integrado, administrado por la bolsa de valores de San Carlos, de igual manera en el año 2001 las bolsas de valores que conformaban el mercado colombiano realizan su integración electrónica para conformar un mercado bursátil único a nivel nacional.

A través de las integraciones de mercados se busca obtener nuevas fuentes de financiamiento e inversión, las cuales tienen varias modalidades; Según Schamaan, (2016) menciona algunos tales como: Los tratados operativos nacionales e internacionales, fusiones de las bolsas de valores en un sentido más amplio, creación de empresas dedicadas a holding, etc.

Una de las integraciones externas o regionales más representativas en América Latina es aquella que tiene por denominación MILA (Mercado Integrado Latinoamericano).

Mercado Integrado Latinoamericano (MILA)

El MILA es considerado como una integración regional entre países que no requiere la fusión o unión de empresas o corporaciones, ya que las operaciones simplemente se realizan mediante el uso de la tecnología combinado con la adaptación y negociación de los mercados de valores de los cuatro países que lo conforman, los cuales son: Chile, Colombia, México y

Perú, por lo tanto ninguno de los países que lo integran pierde su autonomía e independencia, y todas las negociaciones se realizan en moneda local (de cada país) y también con anotaciones en cuenta (o registros contables informáticos de deudas) bajo un mediador, de esta forma facilitan y agilizan todas las transacciones, pero se manejan siempre con la señal de prosperar como un mercado en conjunto integrado. El MILA también es denominado la alianza del pacífico ya que busca la cooperación bursátil además de mitigar todas aquellas barreras que impiden satisfacer las necesidades de inversión y financiamiento.

El MILA según Depósito Central de Valores de Colombia, (2016), tiene como principal objetivo el promover el desarrollo bursátil de los países que lo integran, entregando una infraestructura efectiva además de competitiva, una mejor y más grande apertura de sus mercados, acogida de títulos valores y oportunidades para los inversores nacionales y extranjeros.

El Mercado Integrado Latinoamericano (MILA)

es un claro ejemplo de una integración externa o regional que nace como respuesta al avance tecnológico y a la globalización de los mercados bursátiles dentro de América Latina, siendo así, según la página web oficial de este mercado, www.mercadomila.com, (2018) el efecto del convenio suscrito entre la Bolsa de Comercio de Santiago (con su depósito de valores DCV), la Bolsa de Valores de Colombia (con su depósito de valores DECEVAL) y la Bolsa de Valores de Perú (y su depósito central CAVALI), los cuales empezaron el proceso de creación de un mercado regional para comercializar títulos de renta variable de estos países, en el año 2009.

Después de dos años de arduo trabajo y realizando todo el proceso necesario para la integración bursátil de los tres países, el 30 de mayo del año 2011 el mercado entró en operación rompiendo así las fronteras que limitaban a los mercados de valores de Chile, Colombia y Perú; desde aquel entonces se abrió una gama de oportunidades a los inversionistas que pueden comprar y vender títulos de renta

variable de empresas de cualquiera de los tres países solo a través de un intermediario nacional.

Posteriormente en el mes de Julio del 2011 MILA se asocia con S&P (Standard and Poor) para de esta manera sacar los índices de este mercado, siendo así el más representativo el S&P MILA 40, el cual está diseñado para medir los rendimientos de los 40 títulos valores de renta variable más líquidos de Chile, Colombia y Perú que se negocian dentro del MILA.

Luego en el mes de junio del 2014 se realiza una sesión de la alianza del pacífico en donde se resuelve integrar a México (a la Bolsa de Valores Mexicana y su Depósito Central de Valores INDEVAL) al MILA en junio del 2014, y realizando su primera operación en este mercado en diciembre del mismo año.

Como en el mes de junio del año 2014 ya se resolvió la integración de México al MILA no se esperó mucho tiempo para lanzar nuevos índices al mercado, que incluirían por primera vez a México, siendo el más importante el

denominado “MILA Pacific Alliance Select con S&P”.

El MILA ofrece una gran variedad de beneficios tanto para los intermediarios, inversionistas, emisores y reguladores, como se puede observar en el gráfico N°1.

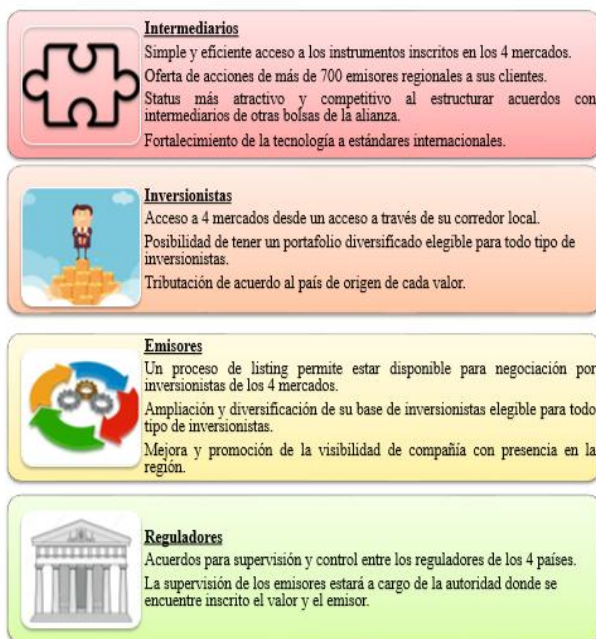


Gráfico N°1: Beneficios del Mercado MILA

Elaborado por: Alexis Miño

Fuente: Depósito Central de Valores Colombia

Entre los beneficios del gráfico N°1 que el mercado MILA ofrece a los diferentes participantes del mismo, se destacan: Primeramente, para los intermediarios el simple y eficiente acceso a este mercado gracias a la tecnología utilizada para unificar los 4

mercados y la variedad de títulos valores que se pueden ofrecer al público; Para los inversionistas una mejor diversificación de los portafolios de inversión además de poder comprar acciones en otro país rigiéndose a las leyes tributarias del suyo; Para los emisores ampliar la cantidad de inversores que pueden comprar sus títulos valores además de generar prestigio y reconocimiento en otros países por el simple hecho de darse a conocer a través del MILA; Y por último para los reguladores se traduce en que ellos controlan únicamente a las empresas inscritas dentro de su mismo país.

Además de los beneficios del gráfico N°1 existen otros en los que se puede destacar: El incremento en el volumen de operaciones en el mercado de valores de un país, que se traduce en la reducción de los costos y gastos de emisión y procesamiento de las órdenes, por lo tanto, se generan economías de escala; Por ejemplo si el pago del internet es de 50 dólares mensuales, al ser un gasto fijo todos los meses da igual si se procesa una o varias órdenes, es el mismo valor a pagar todos los meses, pero

siempre es mejor si se procesan en mayor cantidad, ya que si se emite una orden la asignación de los \$50.00 va a ser solo para esa orden, y va reduciendo conforme se procese mayor cantidad de órdenes, si se procesan dos órdenes el cargo a cada una de ellas va a ser de \$25.00, y así sucesivamente.

Una de las desventajas que tiene el MILA se traduce en su sistema de compensación, que es por donde los inversionistas reciben la remuneración por sus inversiones, además que este sistema está intrínsecamente relacionado con las regulaciones y leyes que tiene cada país; Según Fernando Simó, Presidente de la Asociación de Casas de Valores del Ecuador (ASOCAVAL) (2018) menciona que el MILA nace de la idea de los socios, luego se unen las bolsas de valores, para posteriormente adherirse los reguladores, y por eso el sistema de compensación no es el óptimo, en sus palabras menciona que “El MILA no despegó como debería porque todavía tiene un problema en la compensación, porque las normas de regulación de cada uno todavía no están adecuadas, si

promoviéramos un mercado integrado latino la idea sería arrancar desde los reguladores, o sea, las superintendencias de cada país deberían juntarse primero para producir un mercado adecuado y de ahí si las bolsas.”

Además, manifiesta que el MILA es una excelente oportunidad para el Ecuador, pero existen varios factores por los cuales le es difícil al país ser atractivo para este mercado, entre ellos los bajones históricos que ha tenido Ecuador a lo largo del tiempo.

Mercado de Valores en el Ecuador

El mercado de valores en el Ecuador nace principalmente cuando se crea la bolsa de valores de Guayaquil en el año de 1935, con una escasa participación de ofertantes y demandantes de títulos valores, principalmente dado por el desconocimiento de este mercado en aquella época. Para el año de 1969 mediante mandato presidencial se crean las dos bolsas de valores propiamente dichas: La de Quito y Guayaquil, constituidas bajo la Superintendencia de Compañías, que según

Francisco Jauri Especialista de Autorización y Registro de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros, (2018) menciona que, “La Superintendencia es el órgano controlador y regulador de todos los procesos de oferta pública que van a realizar en el mercado de valores; Para que una oferta pública llegue a la bolsa previamente tiene que haber pasado un proceso que se encuentra normado en la ley de mercado de valores.”

La nueva ley de mercado de valores en el Ecuador se crea en el año de 1993 y gracias a la misma el mercado bursátil llega a tener mayor acogida dentro del país, además de que su principal aporte fue la creación de las casas de valores, el depósito central de valores y transformó a las bolsas de valores en entidades civiles sin fines de lucro.

Luego en el año de 1998 se crea la segunda ley de mercado de valores con el fin de fortalecer el mercado bursátil ecuatoriano, siendo reformada en el año 2014; En septiembre del mismo año se crea el Código Orgánico Monetario y Financiero que según la Superintendencia de

Compañías, Valores y Seguros, (2018), “gracias al cual aparece la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera que es la encargada de la formulación de las políticas públicas, además de normar y controlar la gestión de valores y seguros, entre otras atribuciones.”

En la actualidad a nivel mundial el mercado de valores se encuentra en apogeo, las negociaciones que se realizan en este mercado crecen exponencialmente día a día, las personas o empresas acuden con mayor frecuencia a este mercado para financiarse o para invertir sus ahorros, y esto se da gracias a los beneficios que este mercado ofrece, a comparación del mercado de dinero o bancario, el mercado de valores ofrece financiamiento a una tasa más baja que un préstamo bancario, mediante la emisión de títulos-valores, y para los inversionistas una rentabilidad más alta, sabiendo escoger los títulos-valores correctamente, por supuesto que el riesgo que se corre al invertir en este mercado es considerablemente mayor, por eso es

importante mitigar el riesgo en base a la diversificación y el análisis de los títulos de renta variable y renta fija.

A pesar que este mercado se encuentra en constante progreso, lamentablemente el Ecuador solo ha crecido el 3% desde que se creó la primera ley del mercado de valores en el año de 1993 hasta el año 2016, pasando de un 5% a un 8% en relación al Producto Interno Bruto; Este mínimo crecimiento hace al mercado ecuatoriano muy poco competitivo en relación a los países vecinos, los cuales están avanzando de forma veloz y eficaz en comparación a Ecuador; “Durante ese mismo tiempo países como Colombia y Chile tuvieron un salto muy alto pasando de 12% a 206%, en el caso colombiano, y de 70% a 300%, en el caso chileno.” (El Telégrafo, 2017)

Haciendo el análisis de los tres países: Ecuador, Colombia y Chile, se puede apreciar que la diferencia en el crecimiento del mercado de valores en comparación al PIB de cada uno de ellos con Ecuador es abismal, con Colombia en el mismo periodo de tiempo hay una diferencia

con Ecuador del 191% de crecimiento en los últimos 23 años, y con Chile es del 227%; Además, Amelia Bustamante Jefa de Auditoría Interna de la Bolsa de Valores de Quito (2018), menciona que la alta participación del mercado de valores en Chile con respecto a su PIB se debe a que este país invierte los fondos de pensiones en este mercado (lo que en el Ecuador es el IESS), y esto no se da en el país.

Indudablemente una de las causas para que Ecuador aún no forme parte del Mercado Integrado Latinoamericano(MILA) está dada por el subdesarrollo de su mercado de valores en términos de crecimiento con respecto al PIB; Y este poco desarrollo viene dado principalmente por las inestabilidad económica y jurídica que ha tenido el país a través de los años desde que se creó la nueva ley del mercado de valores en 1993, según Simó, (2018) menciona que “El Ecuador ha venido dando tumbos, el nuevo mercado de valores se funda en el año 1993, en el año 1995 la guerra con el Perú, en el año 1997 la crisis de las financieras, en el año 1999 la dolarización;

entonces el mercado ha venido dando tropiezos que a la gente la ha dejado bastante inquieta e insegura. Lo que necesita el mercado de valores es seguridad económica y seguridad jurídica.”

Además realizando la comparación entre el mercado de valores del Ecuador en comparación de los mercados de valores de países que conforman el MILA Simó, (2018) menciona que “Primero Ecuador es un mercado tradicionalmente muy cerrado, la cultura del mercado de valores es muy pobre aquí, el nuevo mercado de valores es un mercado de no más de 25 años, hay mercados que son de 150, 200 años, entonces todavía la cultura es pobre; Y segundo no ha habido la intención tanto de los emisores de acudir a la bolsa de valores como de las personas, porque no hay conocimiento.”

La posible integración de Ecuador al MILA se ve afectada directamente por factores macroeconómicos además de que el MILA todavía no visualiza a Ecuador como un mercado potencial para ofrecerle la integración al mismo, pero Ecuador tiene un punto a su favor, lo que podría llamar la atención del

MILA, según Simó, (2018), agrega que Ecuador aun no cumple las condiciones para entrar al MILA porque “somos un mercado muy pequeño, tal vez los estándares para otros mercados no son los suficientes pero tenemos una gran ventaja que nos hace atractivos para todos dentro de sus otros mercados, y es la estabilidad monetaria, somos una economía dolarizada, entonces a ellos si les puede interesar claramente empezar a trabajar con el Ecuador para que integre el MILA; Penosamente no hemos sido invitados porque somos chiquitos todavía, pero si nos interesa ser parte del MILA; El MILA es una oportunidad inmensa.”

La Bolsa de Valores en Ecuador y la Ley de Mercado de Valores

La bolsa de valores es un ente privado que juegan un rol importante dentro de la economía del país, ya que, según Bustamante , (2018) menciona: “La Bolsa de Valores provee el sistema transaccional para la compra y venta de papeles bursátiles; hágase a la idea de que es como un paraguas protector a todos los sectores

de mercado”.

Actualmente coexisten dos bolsas de valores en el mercado ecuatoriano, la Bolsa de Valores de Quito, y la Bolsa de Valores de Guayaquil que en un principio eran corporaciones civiles, y pasaron a ser sociedades anónimas en el año 2016 de acuerdo a la “Resolución 230 2016 V de la Junta de Regulación Monetaria y Financiera, publicada en el Registro Oficial del 16 de mayo del 2016, en la que se indica que, de no cumplir con este trámite, entrarán a un proceso de disolución y liquidación” (El Universo, 2018)

En esta reforma se indica que las bolsas de valores cambiarían de ser empresas sin fines de lucro a ser sociedades anónimas, lo cual, según Bustamante , (2018) “generó que todos nuestros productos legales, estadísticos, de capacitación, se abran al público.”

Todos los países que conforman el MILA, antes de integrarse al mismo, tuvieron que integrar primero sus bolsas de valores bajo un sistema informático único de transacciones, con la

finalidad que se opere bajo un solo concepto y de esta manera poder abrirse hacia una integración más amplia como es el MILA. En el Ecuador la Ley de Mercado de Valores promueve que el mercado sea integrado siendo así el artículo N.1 de la ley “La presente Ley tiene por objeto promover un mercado de valores **organizado, integrado, eficaz y transparente...**” (Bolsa de Valores de Quito, 2018)

Además, la misma ley promueve la integración y la negociación de títulos valores bajo el denominado Sistema Único Bursátil (SIUB), siendo así, en el título XI de la ley se establece que este sistema tiene por objeto “...permitir a través de una plataforma informática la negociación de valores e instrumentos financieros inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores...” (Bolsa de Valores de Quito, 2018, pág. 26)

De esta forma una persona puede adquirir en la ciudad de Quito, a través de una casa de valores, títulos que se negocien en la Bolsa de Valores de Guayaquil sin ningún inconveniente

y viceversa; Según Fredy Espinoza Ingeniero Informático de la Bolsa de Valores de Quito “En el mercado de valores existe un sistema transaccional único, es decir, podemos negociar operaciones tanto en Quito como en Guayaquil bajo un solo mercado que no es parcializado”.

Además, Simó, (2018) menciona también que en algún momento las dos bolsas de valores que tienen lugar en el Ecuador van a tener que unirse o fusionarse en una sola porque “No hay una razón lógica por la cual convivan dos bolsas de valores, que brindan el mismo servicio, que están en un mismo mercado, que producen los mismos precios; El mercado no tiene por qué tener dos bolsas de valores.”

Si uno de los requisitos para entrar al MILA es integrar las bolsas de valores internamente, Ecuador a través del Sistema Único Bursátil (SIUB) lo ha logrado, aunque Ecuador siendo un mercado pequeño no hay razón por la cual deban existir dos bolsas de valores, Diego Araujo Analista Senior de Información, Promoción y Capacitación de la Bolsa de Valores de Quito, (2018) menciona “Un

mercado de valores tan poco desarrollado, un mercado de valores tan poco profundo, dos bolsas es demasiado”.

Se puede concluir que uno de los primeros pasos que tiene que dar el Ecuador para formar parte de una integración regional como lo es el MILA, es unir sus bolsas de valores en una sola, además de que se debe modificar la ley de valores para que esta permita que el Ecuador pueda integrarse regionalmente a otros mercados.

Capitalización Bursátil de Países que Conforman el MILA en Comparación con Ecuador

La capitalización bursátil es aquella medida que permite saber cuánto ha crecido en términos monetarios los precios de los diferentes títulos que se negocian de una empresa o en su conjunto de un país, por ejemplo si el precio de una acción de una empresa X el día de hoy vale \$2.00 y para el año siguiente sube a \$2.50 , y la cantidad que se negocian de acciones en ambos años es de 240000 unidades, su capitalización

bursátil será de \$120000 (\$2.50 por 240000 acciones menos \$2.00 por 240000 acciones), de esta manera medimos si se está generando valor.

Tabla 1 : Capitalización Bursátil MILA

CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL	
MARKET CAP.	2017 (MM USD)
MILA	\$932.721.870.010,00
MARKET CAP.	2017 (MM USD)
CHILE	\$296.286.005.817,00
COLOMBIA	\$121.931.587.495,00
PERÚ	\$415.820.306.148,00
MÉXICO	\$98.683.970.550,00

Elaborado por: Alexis Miño

Fuente: Mercado Integrado Latinoamericano (MILA) 2017

Como se puede observar la tabla 1 al año 2017 Perú lidera la capitalización bursátil con 415 mil millones de dólares aproximadamente, seguido de Chile con 296 mil millones aproximadamente, para después posicionarse Colombia en el tercer lugar con 121 mil millones y finalmente tenemos a México con 98 mil millones de dólares; Estos datos son el resultado de la profundidad del mercado de valores, la trayectoria económica y bursátil, además de la aceptación que la gente tiene de dicho mercado en cada uno de los respectivos

países a lo largo del tiempo.

La capitalización bursátil que tienen estos países es realmente representativa dentro del continente, si un país como el Ecuador desea integrarse al MILA, debe generar parcialmente una capitalización bursátil parecida a la de estos países, lo que realmente no ocurre, en la tabla 2 se puede conocer cuál es la capitalización bursátil del Ecuador al año 2017.

Tabla 2 : Capitalización Bursátil Ecuador

CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL	
MARKET CAP.	2017 (MM USD)
ECUADOR	\$6.837.885.000,00

Elaborado por: Alexis Miño

Fuente: Bolsa de Valores Quito 2017

Como se puede observar la capitalización bursátil en el año 2017 de Ecuador es 6 mil millones de dólares aproximadamente, es decir, no se puede ni siquiera comparar con alguno de los países que conforman el MILA, ya que con el último de la lista del MILA que es México hay una diferencia de 91 mil millones de dólares, es decir, México supera a Ecuador en capitalización bursátil aproximadamente por 14

veces hasta el año 2017; Según Araujo , (2018) menciona “Solo La Favorita aporta con más o menos 1200 millones de dólares a una capitalización bursátil de aproximadamente 7000 millones de dólares; 7000 millones de dólares no es ni la tercera parte de la capitalización de Ecopetrol en la Bolsa de Valores de Colombia”.

Otra de las causas por las cuales Ecuador no forma parte del MILA es por la poca capitalización bursátil que genera su mercado, dado principalmente por el poco desarrollo del mercado de valores en el Ecuador, la falta de conocimiento de los ecuatorianos acerca de este mercado y la historia bursátil complicada que ha tenido el país a lo largo del tiempo, llegando a la conclusión que Ecuador no puede entrar a competir con los países que conforman el MILA por su escaso desarrollo en el mercado de valores representado de mejor manera en la capitalización bursátil.

Los índices bursátiles de mercado

Los índices bursátiles de mercado son aquellos

cálculos matemáticos que miden el comportamiento que tienen los precios de los títulos valores que cotizan en una determinada bolsa representados en su conjunto, estos pueden estar en función de algunas variables como por ejemplo el volumen de contratación de valores.

Como se mencionó anteriormente el índice bursátil más representativo del MILA es el S&P MILA Pacific Alliance Select, el cual mide el desempeño de aquellas empresas que tienen mayor tamaño y liquidez de los países que conforman el MILA (Chile, Colombia, Perú y México), este índice ha tenido un crecimiento favorable del 12,60% en el año 2017 con respecto al año 2016. Además del S&P MILA Pacific Alliance Select también existen otros índices bursátiles representativos dentro del MILA tales como: Dow Jones Sustainability (DJSI) MILA Pacific Alliance, el cual indica el desenvolvimiento de empresas categorizadas como las mejores en su giro del negocio además de cumplir con ciertos requerimientos de sustentabilidad parametrizados para cada

industria, este índice ha tenido un crecimiento del 2,65% en el año 2017 con respecto al año 2016; El S&P MILA Andean 40, el cual mide el rendimiento de las 40 acciones más representativas de los países que conforman el MILA pero que formen parte de la región andina (Chile, Colombia y Perú), este índice ha crecido en 7,65% en el año 2017 con respecto al año 2016.

Es importante analizar los índices bursátiles más característicos de cada uno de los países del MILA y contrastarlos con el índice bursátil más importante de Ecuador.

En Chile el índice bursátil más representativo es el índice de precios selectivo de acciones (IPSA), que mide las 40 acciones más líquidas de la bolsa chilena el cual tiene como base 1000 puntos, y cerró el año 2017 con 5375,12 teniendo un crecimiento del 437,51%.

En Colombia tenemos al Índice Accionario de Capitalización denominado COLCAP, el cual indica el comportamiento de las 20 acciones más líquidas de Colombia, el cual tiene como

base 1000 puntos, y al cierre del 2017 se posicionó con 1513,65 puntos teniendo un crecimiento de 15,37%

Dentro de Perú el índice bursátil más importante es el S&P Perú Select el cual mide el rendimiento de las acciones más líquidas del mercado peruano, el cual tiene como base 100 puntos, y al cierre del año 2017 se posicionó con 512,51 puntos con un crecimiento del 412,51%

En México se tiene al Índice de Precios y Cotizaciones (IPC CompMx) que reúne los rendimientos de las acciones con mayor capitalización bursátil de la bolsa mexicana de valores, el cual tiene como base 100 puntos, y al final del año 2017 se posicionó con 403,47 teniendo un crecimiento de 303,47%.

Finalmente, en Ecuador se tiene al Ecu-Index, que “es el índice nacional de precios y cotizaciones del mercado ecuatoriano. Es un índice accionario que refleja adecuadamente el desenvolvimiento del mercado bursátil nacional en su conjunto.” (Bolsa de Valores de Quito,

2018)

El Ecu-Index tiene como base 1000 puntos, y cerró a finales del año 2017 con 1206,08 lo cual se traduce en un crecimiento del 20,21%.

Tabla 3 : Índices Bursátiles de Mercado por País

PAIS	INDICE	VALOR BASE(EN PUNTOS)	VALOR AL CIERRE AÑO 2017	VARIACION PORCENTUAL
Chile	IPSA	1000	5375,12	437,51%
Colombia	COLCAP	1000	1513,65	51,37%
México	IPC COMP MX	100	403,47	303,47%
Perú	S&P PERU SELECT	100	512,51	412,51%
Ecuador	ECU-INDEX	1000	1206,08	20,61%

Elaborado por: Alexis Miño

Fuente: www.investing.com y Bolsa de Valores Quito

Como se puede observar en la tabla N°3 el país que más ha crecido es Chile con una variación de 437,51% desde que salió al mercado con 1000 puntos como base hasta el final del año 2017 que cerró con 5375,12 puntos, seguido de Perú con crecimiento de 412,51% desde que salió al mercado con 100 puntos como base hasta el cierre del año 2017, luego viene México creciendo en un 303,47%, después para posicionarse en cuarto lugar Colombia con un crecimiento de 51,37% y por último se encuentra Ecuador con un crecimiento de 20,61%. Cabe recalcar que los datos porcentuales que se muestran son históricos y dentro de todo el lapso de tiempo desde que se

crean los índices hasta el año 2017 existen tendencias alcistas, bajistas, dadas por un sin número de causas macroeconómicas y microeconómicas además de la administración interna de cada una de las empresas que forman los índices y que afectan al mercado en su conjunto. Cabe recalcar que los índices son una referencia que nos ayuda a saber cómo se encuentra dicho mercado en un momento específico de tiempo, además que la variación porcentual se ve influenciada por la cantidad de empresas que conforman el índice, por ejemplo: El índice chileno reúne a las 40 empresas más liquidas de su bolsa de valores, mientras que el índice colombiano reúne a las 20 empresas más liquidas. Si se analiza de forma individual Ecuador en términos de crecimiento de índices está cerca de Colombia con una diferencia de 30,76%, con la diferencia que Colombia reúne a sus mejores 20 empresas y Ecuador reúne a todas las 52 empresas que conforman el mercado de valores ecuatoriano; Mientras que comparando a Ecuador con los demás países se puede observar una brecha abismal. Si se

analiza de forma conjunta, el promedio en crecimiento de índices de los países integrantes del MILA es de 301,22%, diferenciándose de Ecuador con 20,61%, según Araujo , (2018) refiriéndose a la poca participación de Ecu-Index menciona “Ese índice no es muy volátil porque el mercado de acciones aquí es casi nulo, solo 52 empresas cotizan acciones de más de 180 emisores que tenemos; entonces no hay un market maker, no hay quien compre barato y venda caro, y que estimule la especulación que es permitida en el mercado de valores”, además aclara que “Si no hay especulación ese índice no se va a mover mucho porque tampoco hay muchas empresas que coticen con acciones en la bolsa y además los inversionistas, principalmente los institucionales, van a comprar papeles de renta fija que acciones”

Todo esto lleva a la conclusión de que el mercado bursátil ecuatoriano no es competitivo regionalmente hablando, el análisis de índices es otra de las causas por las cuales Ecuador no forma parte del MILA.

4. Análisis y Resultados

Realizando una recopilación de lo que se ha expuesto en el marco teórico, se pueden identificar claramente las causas y consecuencias que tiene el Ecuador al no formar parte del MILA.

Causas

- La poca participación que genera el mercado de valores con respecto al PIB que se traduce en un 8% al año 2017, lo cual comparando con países como Colombia que generó en el mismo año 206% o Chile con 300%, es insignificante.
- Poco desarrollo del mercado de valores ecuatoriano dado principalmente por la inestabilidad económica y jurídica que ha tenido Ecuador a través de los años, además por la poca cultura de inversión y el escaso conocimiento que se tiene de este mercado dentro del país
- Poco tiempo de existencia del nuevo mercado de valores en el Ecuador (25

años) lo que genera una cultura de valores pobre en el país

- Existencia de dos bolsas de valores (Quito y Guayaquil) en el Ecuador, que es un país con poco desarrollo en materia bursátil. Ecuador primero debe unificar o fusionar sus bolsas de valores para de ahí pensar en una integración regional
- La ley de mercado de valores aún no permite que Ecuador pueda integrarse regionalmente a otros mercados, se debe reformar esta ley para que dé apertura a una integración externa.
- Una diminuta capitalización bursátil del Ecuador en comparación a los países que integran el MILA, siendo superado por México que es el país que menor capitalización bursátil tiene dentro del MILA, por 14 veces.
- Poco desarrollo del Ecu-Index que es el índice bursátil del mercado ecuatoriano, siendo superado por los índices individuales de los países que

conforman el MILA en un promedio de 280,61%; Además que el Ecu-Index es poco volátil y por ende no da lugar a la especulación, lo que genera poco movimiento del índice.

Consecuencias

- Aislamiento del mercado de valores ecuatoriano de la corriente de progreso y globalización.
- Se disminuye la factibilidad de diversificar los títulos-valores que se ofrecen dentro del mercado de valores ecuatoriano.
- Pérdida de competitividad internacional respecto al mercado de valores ya que es más fácil progresar en conjunto con otros países que solo.
- El desarrollo económico del país se ve afectado gracias a que su mercado de valores no forma parte de una integración que promueve el impulso necesario para crecer económicamente.
- No aumenta la posibilidad del incremento de la inversión extranjera,

ya que al formar parte de una integración regional como lo es el MILA las empresas de un país se dan a conocer de mejor manera en otros países lo que fomenta este tipo de inversión.

5. Discusión

Como se expuso anteriormente Ecuador tiene aún un mercado de valores muy pequeño, nuevo, poco profundo y con escaso desarrollo, dado principalmente por la insuficiente cultura de ahorro e inversión que tienen los ecuatorianos, además de la falta de conocimiento que se tiene de este mercado, a eso sumado los factores tanto políticos, económicos como jurídicos que han influido a través de la historia y que de una u otra forma han afectado el desarrollo del mercado de valores en el Ecuador; Por lo cual aún es muy pronto para pensar en integrarse regionalmente al MILA, ya que el MILA está compuesto por países que son representativos y con gran participación económica, financiera y bursátil en América Latina.

Pero Ecuador puede ser atractivo para una integración regional gracias a su estabilidad monetaria, siendo un país dolarizado les puede interesar a otros países hacer acuerdos con Ecuador, por lo tanto una propuesta más contextualizada y adaptada a la realidad del mercado de valores ecuatoriano es una integración con países que tienen similar desarrollo bursátil y económico, además de países que sean dolarizados, según Simó, (2018) menciona “De hecho se está promoviendo otro mercado similar al MILA pero de economías Latinoamericanas más pequeñas y dolarizadas, como Panamá, prácticamente dolarizado, El Salvador, dolarizado, Costa Rica y Ecuador; Son economías pequeñas, emergentes, mercados incipientes y en dólares, entonces eso puede ser muy interesante”.

Claramente la idea de una integración regional para el Ecuador es una gran oportunidad, pero primeramente debe partir de unificar sus bolsas de valores, para de ahí pensar en una integración externa, según Araujo , (2018)

menciona “En nuestro país que es pequeño con un PIB de 100.000 millones de dólares y lo que se transa el 8% a tener dos bolsas, es demasiado, una sola bolsa tiene que haber; y esto da la oportunidad de primero irse conectando con mercados de valores parecidos, por ejemplo con los centroamericanos, después cuando este mercado ya esté desarrollado ir encajando en el MILA.”

La propuesta de una integración regional mejor adaptada a la realidad de Ecuador es sumamente interesante, pero todavía hay un largo camino por recorrer, principalmente de manera interna para crecer y fomentar el desarrollo bursátil ecuatoriano.

6. Conclusiones

- Ecuador para formar parte del MILA, o cualquier otra integración regional, primeramente, tiene que unir o fusionar sus bolsas de valores internamente, no solo mediante el Sistema Único Bursátil (SIUB), ya que el Ecuador al ser un país

pequeño, tener dos bolsas de valores es demasiado.

- Las causas principales para el Ecuador de no formar parte del MILA, o de cualquier otra integración regional se traducen principalmente en: Poca participación del mercado de valores con respecto al PIB; Poco desarrollo del mercado de valores ecuatoriano dado principalmente por la diminuta cultura de ahorro e inversión; El mercado de valores en el Ecuador es nuevo por lo cual no ha tenido suficiente tiempo para su desarrollo; La ley de mercado de valores aun no permite la integración regional; y la poca participación de la capitalización bursátil y los índices bursátiles del mercado ecuatoriano(principalmente Ecu-Index) en comparación a los países del MILA.
- Las consecuencias que puede traer al

- Ecuador el no formar parte del MILA, o cualquier otra integración regional, se traducen principalmente en: El aislamiento del mercado de valores ecuatoriano de la corriente de integración mundial; disminución de la factibilidad de diversificar de mejor manera portafolios de inversión para inversionistas ecuatorianos; pérdida de competitividad en mercados internacionales; disminución del desarrollo económico del país además de alejar la posibilidad de aumentar la inversión extranjera.
- Existe la posibilidad de integrar al Ecuador con otros países centroamericanos como Panamá, Costa Rica y El Salvador, que es una propuesta interesante porque son países con economías parecidas, dolarizadas, para después de crecer conjuntamente con esta integración irse adhiriendo de a poco al MILA;

Pero la posibilidad de esta integración se debe analizar de manera detenida para deducir si es o no factible y viable.

- Ecuador debe fortalecer su mercado de valores interno, capacitando a las personas, comunicando los beneficios que este mercado tiene, culturizando a los ecuatorianos para que este mercado tenga mayor aceptación; Los responsables de esto son: Las bolsas de valores, las casas de valores, los entes de control, etc. Hasta cierto punto si se lo ha estado poniendo en marcha, pero aún queda un largo camino por recorrer.

7. Bibliografía

- Araujo , D. (25 de Junio de 2018). Analista senior de información, promoción y capacitación de la Bolsa de Valores de Quito. (A. Miño, Entrevistador)
- Bernal, C. (2010). *Metodología de la investigación*. Colombia : Pearson.

- Bolsa de Valores de Quito. (16 de Mayo de 2018).
Informe bursátil Mensual sobre las negociaciones a nivel nacional.
Obtenido de www.bolsadequito.com:
www.bolsadequito.info/uploads/estadisticas/cargas/Informe.../informe-bursatil.xls
- Bolsa de Valores de Quito. (14 de Junio de 2018). *Ley de Mercado de Valores Art N°1 Pagina 1.* Obtenido de www.bolsadequito.com:
<https://www.bolsadequito.com/uploads/normativa/mercado-de-valores/ley-de-mercado-de-valores.pdf>
- Bolsa de Valores de Quito. (25 de Mayo de 2018). *www.bolsadequito.info.*
Obtenido de www.bolsadequito.info:
<http://www.bolsadequito.info/inicio/conozca-el-mercado/las-bolsas-de-valores/>
- Bolsa de Valores Guayaquil. (26 de Mayo de 2018).
www.bolsadevaloresguayaquil.com.
Obtenido de www.bolsadevaloresguayaquil.com:
<https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/institucion.asp>
- Bustamante , A. (23 de Junio de 2018).
Jefa de Auditoría Interna de la Bolsa de Valores de Quito. (A. Miño, Entrevistador)
- Canessa, R. (Noviembre de 2010).
Historia del mercado de valores.
Obtenido de www.tecnicasdetrading.com:
<https://www.tecnicasdetrading.com/2010/11/historia-mercado-de-valores.html>
- Depósito Central de Valores Colombia. (Mayo de 2016). *Mercado integrado Latinoamericano (MILA).* Obtenido de www.dcv.cl:
https://www.dcv.cl/img/images/dcv_noticias/avancedenoticias/2016/mila/mayo-2016/mila_mayo_2016.pdf
- Depósito Central de Valores Colombia. (Mayo de 2016). *Mercado integrado Latinoamericano (MILA).* Obtenido de www.dcv.cl:

- https://www.dcv.cl/img/images/dcv_noticias/avancedenoticias/2016/mila/mayo-2016/mila_mayo_2016.pdf
- Depósito Central de Valores Colombia. (15 de Junio de 2018). *www.dcv.cl*.
Obtenido de *www.dcv.cl*:
https://www.dcv.cl/img/images/dcv_noticias/avancedenoticias/2016/mila/mayo-2016/mila_mayo_2016.pdf
 - El Telégrafo. (10 de Octubre de 2017).
El negocio bursátil solo creció 3% en 23 años en el país . Obtenido de *www.eltelegrafo.com.ec* Extraído de:
<https://www.eltelegrafo.com.ec/noticias/economia/8/el-negocio-bursatil-solo-crecio-3-en-23-anos-en-el-pai>
 - El Universo. (28 de Junio de 2018).
Bolsas de valores de Ecuador avanzan en conversión a sociedades. Obtenido de
<https://www.eluniverso.com/noticias/2016/06/28/nota/5661465/bolsas-avanzan-conversion-sociedades>
 - Jauri, F. (23 de Junio de 2018).
Especialista de Autorización y Registro de la Superintendencia de Compañías.
(A. Miño, Entrevistador)
 - León, D., & Barber, J. (2006).
Dirección de empresas internacionales .
Madrid- España : Peason Education S.A.
 - Martín, L. (19 de Octubre de 2010).
Pequeña historia de la Bolsa. Obtenido de
<https://www.diarioabierto.es/1526/pequena-historia-de-la-bolsa>
 - Sampieri, Collado y Lucio. (2010).
Recolección y Análisis de Datos Cualitativos. En C. y. Sampieri,
Metodología de la Investigación (pág. 420). México: Mc Graw Hill.
 - Sampieri, Collado, & Lucio . (2010).
Metodología de la investigación, Recolección y Análisis de Datos Cualitativos . México : Mc Graw Hill.
 - Schamann, E. (19 de Julio de 2016). *La integración de los mercados bursátiles. Experiencias y reflexiones* . Obtenido de

<http://www.bcr.com.ar/Secretara%20de%20Cultura/Revista%20Institucional/2009/Diciembre/Notas/schamann.pdf>

- Simó, F. (23 de Junio de 2018).
Presidente Ejecutivo de la Asociación de Casas de Valores del Ecuador (ASOCAVAL). (A. Miño, Entrevistador)
- Superintendencia de Compañías Valores y Seguros. (18 de Mayo de 2018).
Historia del Mercado de Valores Ecuatoriano. Obtenido de www.supercias.gob.ec:
<https://portal.supercias.gob.ec/wps/portal/Inicio/Inicio/MercadoValores/Informacion/Historia>
- Superintendencia de Compañías Valores y Seguros. (06 de Junio de 2018).
www.supercias.gob.ec. Obtenido de www.supercias.gob.ec:
<https://portal.supercias.gob.ec/wps/portal/Inicio/Inicio/MercadoValores/Informacion/Historia>
- Superintendencia de Valores y Seguros

Chile. (s.f.). *Comision para el Mercado Financiero*. Obtenido de [ww.svs.cl](http://www.svs.cl):
<http://www.svs.cl/educa/600/w3-propertyvalue-1161.html>

- www.mercadomila.com. (2018). *Reseña Histórica: MILA*. Obtenido de www.mercadomila.com:
<https://mercadomila.com/quienes-somos/resena-historica/>

8. Anexos

8.1. Índices Bursátiles de Mercado (Al cierre del año 2017)

Índice Chileno IPSA



Anexo 8.1.1.: Índice Chileno IPSA

Fuente: www.investing.com

Índice Mexicano IPC CompMx



Anexo 8.1.2.: Índice Mexicano IPC CompMx

Fuente: www.investing.com

Índice Peruano S&P Perú Select



Anexo 8.1.3.: Índice Peruano S&P Perú Select

Fuente: www.Investing.com

Índice Colombiano COLCAP



Anexo 8.1.4.: Índice Colombiano COLCAP

Fuente: www.Investing.com