

**UNIVERSIDAD POLITÉCNICA SALESIANA**

**SEDE QUITO**

**CARRERA: ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS**

**TRABAJO DE TITULACIÓN PREVIO A LA OBTENCIÓN DEL TÍTULO DE:  
LICENCIADO EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS**

**TEMA:**

**“ANÁLISIS DE LOS DIFERENTES FACTORES QUE INCIDEN EN LA EVOLUCIÓN  
DE LOS MOVIMIENTOS BURSÁTILES DE LA BOLSA DE VALORES DE QUITO  
DURANTE LOS AÑOS 2014 – 2018 MEDIDAS A TRAVÉS DEL RIESGO Y LA  
INCERTIDUMBRE EXISTENTE EN EL MERCADO”.**

**AUTOR:**

**BYRON PATRICIO DEFAZ GARCÍA**

**DIRECTORA:**

**LUZ MARITZA PEÑA MONTENEGRO**

**Quito, enero del 2020**

## CESIÓN DE DERECHOS DE AUTOR

Yo, Byron Patricio Defaz García, con documento de identificación N° 172606803-2, manifiesto mi voluntad y cedo a la Universidad Politécnica Salesiana la titularidad sobre los derechos patrimoniales en virtud de que soy el autor del trabajo de titulación intitulado: **“ANÁLISIS DE LOS DIFERENTES FACTORES QUE INCIDEN EN LA EVOLUCIÓN DE LOS MOVIMIENTOS BURSÁTILES DE LA BOLSA DE VALORES DE QUITO DURANTE LOS AÑOS 2014 – 2018 MEDIDAS A TRAVÉS DEL RIESGO Y LA INCERTIDUMBRE EXISTENTE EN EL MERCADO”**, mismo que ha sido desarrollado para optar por el título de: **LICENCIATURA EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS**, en la Universidad Politécnica Salesiana, quedando la Universidad facultada para ejercer plenamente los derechos cedidos anteriormente.

En aplicación 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 digital a la Biblioteca de la **Universidad Politécnica Salesiana**



**Autor:** Byron Patricio Defaz García

**CI:**172606803-2

## DECLARATORIA DE COAUTORÍA DEL DOCENTE

Yo, Luz Maritza Peña Montenegro, declaro que bajo mi dirección y asesoría fue desarrollado artículo “ANÁLISIS DE LOS DIFERENTES FACTORES QUE INCIDEN EN LA EVOLUCIÓN DE LOS MOVIMIENTOS BURSÁTILES DE LA BOLSA DE VALORES DE QUITO DURANTE LOS AÑOS 2014 – 2018 MEDIDAS A TRAVÉS DEL RIESGO Y LA INCERTIDUMBRE EXISTENTE EN EL MERCADO”, realizado por el estudiante Byron Patricio Defaz García, obteniendo un producto que cumple con todos los requisitos estipulados por la **Universidad Politécnica Salesiana**, para ser considerado como trabajo final de titulación.

**Quito, enero de 2020**



**Tutora:** Luz Maritza Peña Montenegro

**CI:** 171331552-9

## ÍNDICE GENERAL

RESUMEN.....	1
ABSTRACT.....	2
Keywords .....	2
1. Introducción .....	3
2. Metodología .....	3
3. FUNDAMENTACIÓN TEÓRICA.....	4
4. Análisis de resultados.....	12
5. Discusión.....	31
6. Conclusiones .....	32
7. Bibliografía.....	34

## ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1 Funciones del Mercado Bursatil .....	6
Figura 2 Entidades que funcionan con la Bosa de Valores .....	8
Figura 3 Evolución de los Montos Bursátiles .....	12
Figura 4 Análisis Boletín de Valores .....	14
Figura 5 Índice del Mercado de Valores de Ecuador.....	16
Figura 6 Riegos del Mercado de Valores.....	17
Figura 7 Riegos sistemáticos versus variable.....	17
Figura 8 Ahorro del sector público y privado .....	19
Figura 9 Inversion privada del PIB, año 2019 .....	19
Figura 10 Producto Interno Bruto Anual, año 2019.....	20
Figura 11 Comparacion entre montos de la BVQ y el PIB.....	21

Figura 12 Inflacion anual, periodo 2014 . 218 .....	23
-----------------------------------------------------	----

### **ÍNDICE DE TABLAS**

Tabla 1 CASAS DE VALORES .....	7
Tabla 2 Titulo ofertados en la BVQ.....	11
Tabla 3 Comparación entre el valor de las acciones y la inflación .....	23
Tabla 4 Valores en tasa de interés pasiva referencial en Instituciones Financieras. ....	29

## **RESUMEN.**

En la actualidad la Bolsa de Valores es muy importante para el desarrollo de la economía ecuatoriana debido a que existe una relación directa entre el mercado de valores y la economía es decir que si la tendencia del mercado de valores es Creciente la economía comienza a desarrollarse favorablemente.

La presente investigación analiza la evolución del Mercado Bursátil ecuatoriano en los últimos 5 años teniendo en cuenta el riesgo de mercado que influye en las transacciones bursátiles.

Esta indagación permite obtener características que hacen conocer un poco más a fondo los diferentes factores que pueden poner en riesgo el dinero de aquellas personas interesadas en invertir en el mercado bursátil además que busca instruirle en cómo actuar para minimizar dichos riesgos.

Al mismo tiempo la investigación busca presentarle el correcto funcionamiento del mercado bursátil ecuatoriano en su historia, su crecimiento, sus participantes y todos los integrantes que certifican que el mercado de valores sea transparente y confiable.

### **Palabras Clave**

Mercado Bursátil, Riesgo, Inversionista, Bolsa de Valores

## **Abstract**

Actually the stock exchange is very important for de Ecuadorian economy because exist a direct relationship between the stock market and the economy, for example if the trend of the stock market is growing up the economy begins to develop favorably

This research analyzes the evolution of the Ecuadorian stock market in the last five years taking the account the market risk that influence stock transactions

This search allows us to obtain characteristics that make us know a little more thoroughly the different factors that can put at risk the money of come people interested in invest in the stock market, also is looking to instruct in how to act for minimized this risks.

At same time seeks to introduce the correct functioning of the Ecuadorian stock market in its history, its growth, its participants and all people that certify that the stock market to be transparent and to be reliable.

## **Keywords**

Stock Market, Risk, Investor, Stock Exchange.

## **1. Introducción**

Los mercados financieros y la tecnología en la actualidad son de gran importancia en el desarrollo económico de un país. Puesto que la tecnología permite realizar transacciones bursátiles desde cualquier parte del mundo en cuestión de segundos, facilitado obtener en tiempo real los valores por monto, precio y rendimiento de los diferentes títulos o valores comercializados en Bolsa de Valores.

Actualmente el mercado de valores ecuatoriano es atractivo para los inversionistas ya que ofrece mucha más flexibilidad para obtener recursos económicos que las entidades financieras.

Por tal motivo las empresas públicas, privadas y las Pymes pueden financiar sus proyectos a través de diferentes títulos como: Bonos, Titularizaciones, Acciones entre otros.

El rendimiento que ofrece el mercado de Valores es superior al que ofrecen las entidades financieras como: Bancos, Cooperativas o Mutualistas pues su rendimiento supera con gran capacidad las

tasas de interés pasiva referencial impuesta por el Banco Central del Ecuador.

El mercado bursátil se encuentra en crecimiento, pero no es un crecimiento significativo, puesto que este mercado tiene que tomar en cuenta una gran cantidad de factores que pueden influir en su desarrollo y la evolución de los diferentes movimientos bursátiles, ya que representan el riesgo sistemático que pueden afectar al mercado bursátil.

## **2. Metodología**

El tipo de investigación que será aplicada es la investigación bibliográfica ya que proporciona el conocimiento de investigaciones ya existentes, de una manera más sistemática a través de una investigación en un tema determinado, además de la investigación histórica que busca proporcionar información basada en hechos históricos de forma objetiva y exacta con el fin de alcanzar una conclusión acertada.

Otra metodología a seguir es la cuantitativa porque utiliza la recolección de datos estadísticos durante los periodos del 2014 al 2018. También se utilizó la investigación explicativa, que trata de explicar las causas



por la que los inversionistas tienen mucha más precaución con el riesgo y la incertidumbre cuando se realiza una transacción en el mercado bursátil.

Además, se realizan entrevistas a los representantes de la Bolsa de Valores de Quito, Operadores de Bolsa y Personas Naturales con el objetivo de obtener información sobre los movimientos del mercado bursátil ecuatoriano, los emisores y los inversionistas.

### **3. Fundamentación Teórica**

#### **Historia del mercado de Valores Ecuatoriano.**

El mercado de valores ecuatoriano tiene sus primeros pasos en la ciudad de Guayaquil, aproximadamente en el año de 1935 en donde tiene una corta participación debido a la inestabilidad política que se presentó en esa época.

Posteriormente en el año de 1969 la Comisión legislativa ratificó la decisión; presidencial de establecer, dos bolsas de valores una en la ciudad de Quito y la otra en la ciudad de Guayaquil que se encuentran bajo la supervisión de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros.

La superintendencia de compañías valores y seguros es el organismo técnico, con autonomía administrativa y económica que vigila y controla la organización, actividades, funcionamiento, disolución y liquidación de las compañías y otras entidades en las circunstancias y condiciones establecidas por la ley (Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2018).

En el año de 1970 inician actividades, las Bolsas de Valores establecidas en el Ecuador y se forma como tal el mercado de valores ecuatoriano el cual da origen a la primera ley del mercado de valores expedida en el año de 1993 y la cual tiene un aporte significativo en la constitución de las Casas de Valores.

Poco tiempo después el 23 de julio de 1998 se expide la nueva ley de mercado de valores la cual, es reformada en el año 2014 lo que da origen al Código Orgánico Monetario y Financiero que según la (Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2018)” creó la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera como parte de la Función Ejecutiva, responsable de la formulación de políticas públicas, regulación, supervisión monetaria y crediticia, cambiaria, financiera y de seguros de valores”.

En la actualidad el mercado de valores surge como una opción clara de financiamiento y esto se debe a que la tecnología ha facilitado los procesos de intercomunicación, permitiéndole tener en tiempo real información actualizada del mercado bursátil, sus ofertas financieras y nuevas opciones de inversión, además que si se habla de rendimientos el mercado de valores genera ingresos muy por encima del mercado de dinero, que lo constituyen los Bancos, Cooperativas y Mutualistas. Si bien el riesgo también se incrementa en el Mercado de Valores existen formas de mitigarlo con la diversificación en el portafolio de inversión y con el análisis a los títulos de renta fija y renta variable.

### **El Mercado y la Bolsa de Valores**

Las Bolsas de Valores es una institución privada que forma parte fundamental de la economía en el Ecuador pues según Paul McEvoy gerente general de la Bolsa de Valores de Quito: “El mercado bursátil o mercado de valores es un tipo de mercado donde se negocian instrumentos financieros, especialmente acciones de compañías” (Mercapital Casa de Valores , 2018).

El mercado de valores está conformado por el mercado de bonos y el mercado de acciones en los cuales se emite títulos a través de la Oferta pública.

El Estado, las Sociedades Anónimas y las Pymes son aquellas entidades que emiten títulos o valores con el fin de buscar financiamiento para desarrollar sus nuevos proyectos, estas instituciones venden sus títulos a través de las Casa de Valores, autorizadas por la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros, este procedimiento se lo conoce como **oferta primaria** y que según Mariana Montalvo nos manifiesta que.

La oferta primaria es parte del mercado de valores en el que se transan nuevas emisiones de títulos. A esta plaza acuden las empresas para la obtención de recursos frescos, para financiar proyectos de expansión, ampliaciones de planta, constituciones de capital y/o nuevas actividades productivas (Montalvo M. G., 1998).

Posteriormente las Casas de Valores vuelven a renegociar estos títulos en la Bolsa de Valores a lo que se le denomina **oferta secundaria**, que se conoce como.

Aquellos en los cuales se transan e intercambian los títulos que ya fueron

emitidos y colocados en el mercado primario y cuya negociación no se realiza por primera vez. Es el mercado de segunda mano en donde las Bolsas de Valores solo retocan los valores ya en vigencia (Montalvo M. G., 1998).

proyectos o a su vez obtener el capital para sus operaciones diarias” (Superintendencia de Bancos, 2019)

Estos emisores pueden emitir dos clases de títulos financieros los que son de Renta Fija y Renta Variable.



**Figura 1 Funciones del Mercado Bursátil**

**Fuente: (Revista EKOS, 2019)**

### Títulos de Renta Fija

Los de Renta Fija son títulos mobiliarios que representan deuda lo que confiere derechos económicos en cuanto a recibir su capital más intereses en un tiempo determinado.

Los títulos de renta fija más comercializados en la Bolsa de Valores de Quito son:

El mercado de valores cuenta con varios participantes que hace posible la conexión entre ofertantes y demandantes de fondos lo cual permite el desarrollo del mercado de valores, dichos participantes son.

- Emisores de valores
- Casas de valores
- Bolsas de Valores
- Los Inversionistas

- Títulos de deuda pública
- Facturas comerciales negociables
- Obligaciones
- Papel comercial
- Reporto
- Titularizaciones
- Valores genéricos

1. Los emisores de valores que “Son aquellas entidades que ponen a la venta títulos financieros con la finalidad de obtener fondos de inversión para desarrollar nuevos

### Títulos de Renta Variable

Por otro lado, los títulos de Renta Variable representan una parte del capital de una empresa, y su rendimiento depende del giro del negocio junto con el beneficio y las

políticas de distribución de utilidades los cuales se cancelan al término del ejercicio contable, estos títulos y valores son conocidos como acciones empresariales.

Para Fernando Simó presidente de la Asociación de Casas de Valores “El invertir en acciones es una forma muy interesante de empezar a entender cuál es en realidad el objetivo de invertir y de hacer crecer su inversión a través del tiempo” (Diario EL COMERCIO, 2018).

2. Otro participante que conforman este Mercado Bursátil son las Casas de Valores las cuales tienen como deber la administración de la cartera de recursos de sus inversionistas además de participar como intermediarios en la compra de títulos y valores.

“Las Casas de Valores son empresas especializadas y las únicas autorizadas por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros para asesorar sobre opciones de financiamiento e inversión en el mercado de valores ecuatoriano” (BOLSA DE QUITO, 2018)

En Ecuador existen 30 Casas de Valores las cuales se encuentran autorizadas por la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros.

**Tabla 1 CASAS DE VALORES**

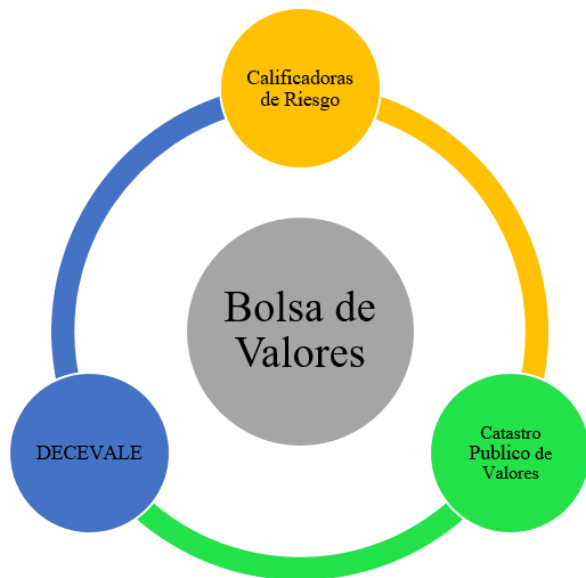
<b>CASAS DE VALORES</b>
PICAVAL CASA DE VALORES
SILVERCROSS SA CASA DE VALORES
MERCAPITAL CASA DE VALORES
PLUSVALORES CASA DE VALORES
VECTOR GLOBAL WMG
ANALYTICA SECURITIES CASA DE VALORES
ORION CASA DE VALORES SA
METROVALORES CASA DE VALORES SA
VALPACIFICO S A
VALUE S.A
PLUSBURSATIL CASA DE VALORES S.A.
ACTIVA CASA DE VALORES SA
MERCHANTVALORES
SUCAVAL S.A.
ACCIVAL S.A.
ADVFIN S.A. CASA DE VALORES
MASVALORES CASA DE VALORES SA
BANRIO CASA DE VALORES
REAL CASA DE VALORES CASA REAL
KAPITAL ONE CASA DE VALORES S.A. KAOVALSA
SANTA FE CASA DE VALORES S.A.
HEIMDALPARTNERS CASA DE VALORES SA
ALBION CASA DE VALORES
STRATEGA CASA DE VALORES
ECOFSA S.A.
PROBROKERS S.A. CASA DE VALORES
R&H ASOCIADOS CASA DE VALORES R&HVAL S.A.
PORTAFOLIO S.A.
COMBURSATIL S.A.
FIDUVALOR S.A.

**Fuente: (BOLSA DE QUITO, 2018)**

3. El siguiente participante es: **La Bolsa de Valores** que es una Sociedad Anónima que permite la interconexión entre emisores e

inversionistas con el fin de facilitar los medios para renegociar los títulos o valores mediante la fiscalización y regulación en puestos y Operadores de Bolsa. La representante de la Bolsa de Valores manifiesta en su libro el Mercado de Valores que “Las bolsas de valores ofrecen al público y a sus miembros las facilidades, los mecanismos y los instrumentos técnicos para la negociación de títulos valores susceptibles de oferta pública, a precios determinados mediante subasta”. (Marcial Cordoba Padilla, 2019)

La bolsa de valores funciona conjuntamente con otros organismos como lo muestra el siguiente gráfico.



**Figura 2 Entidades que funcionan con la Bosa de Valores**  
Fuente: (BOLSA DE QUITO, 2018)

**Las Calificadoras de Riesgo** Cumplen la función de emitir una calificación que establece el grado de riesgo que posee una empresa teniendo en cuenta la capacidad de pago, además que analiza puntos como su liquidez y rentabilidad. Según Fernando Simó Presidente de la Asociación de Casas de Valores (2018) las calificadoras de riesgo “Permiten tener una percepción de la capacidad que tiene un emisor de devolver el capital y los intereses en una inversión”. (Revista Lideres, 2019)

**El Catastro Público de Valores** Es una entidad que esta a cargo de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros (SCVS) en la que se revisa y se aprueba de manera pública toda la información relacionada a la emisión de los títulos o valores para la posterior circulación en mercado bursátil. La Superintendencia de Compañías Valores y Seguros tiene 2 requisitos generales para la inscripción en el catastro público de valores, cumplir con la entrega de la **Ficha Registral y la Nomina de accionistas**

La **Ficha Registral** es donde solicita la inscripción del título o valor y compromete al representante legal de la compañía a

actualizar en un periodo de 3 dias todos los cambios en la información existente.

La **Nomina de accionistas** Debe contener toda la información sobre el domicilio y la identidad de todos los accionistas.

Los requisitos para el registro de emisores son:

- Petición de registro firmada por el representante legal.
- Acta de la junta general o el organo de administracion que tenga la atribución de resolver la inscripción.
- Estados financieros de los ultimos tres años auditados.
- Tener calificación de riesgo para valores representativos de deuda o provenientes del proceso de titularización.
- Emitir valores desmaterializados
- Certificado de depósito emitido por el DECEVALE.

(Requisitos de inscripción de emisores y valores, 2019).

El **Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores** (DECEVALE), Es una entidad autorizada por la Superintendencia de Compañías

Valores y Seguros creada el 4 de enero de 1994 con la finalidad de administrar y liquidar las operaciones realizadas en Bolsa de Valores mediante un software de alta seguridad que elimina el riesgo de utilizar títulos físicos. Es facultada por la Ley de Mercado de Valores para brindar los siguientes servicios.

- Compensación y Liquidación
- Desmaterialización
- Custodia de Valores
- Ejercicio de Derechos
- Agente de Cobro
- Estado de Cuenta

▪ **Compensación y Liquidación**

Este servicio consiste en la liquidación de operaciones bursátiles realizadas a nivel nacional que fueron efectuadas en las Bolsa de Valores de Quito y Guayaquil.

▪ **Desmaterialización**

Es la creación de un registro contable y electrónico de los títulos mobiliarios, con el cual se suplanta a la emisión de títulos físicos.

▪ **Custodia de Valores**

Es la protección de títulos o valores físicos y desmaterializados que son puestos en custodia a favor del

depositante o de quien el depositante designe.

- **Ejercicio de Derechos**

Consiste en presentar los valores al agente pagador realizar el cobro y posterior transferencia a la cuenta de ahorros del depositante, en caso de renovación de títulos se lo debe ingresar al portafolio del depositante.

- **Agentes de Cobro**

Consiste en simplificar o reducir el proceso de pago a los inversionistas ya que se encarga de distribuir el pago según las preferencias de cada titular.

(DECEVALE, 2019)

- **Estado de Cuenta**

Es la creación de un servicio electrónico conocido como WEB-SAP que le permite al depositante ingresar a ver la composición actual de su portafolio de inversión.

4. Los **Inversionistas** son personas naturales o jurídicas que cuentan con recursos económicos los cuales buscan invertir y posteriormente obtener una mayor rentabilidad, a la que ofrece un banco, cooperativa o

mutualista; con la adquisición títulos mobiliarios como acciones, obligaciones o bonos.

### **Bolsa de Valores de Quito**

El mercado bursátil ecuatoriano lleva actuando aproximadamente 50 años y en ese tiempo ha avanzado mucho desde sus primeros pasos en el año 1969 donde se ratificó su creación por la comisión legislativa. La Bolsa de Valores para realizar sus negociaciones bursátiles utiliza dos procedimientos la rueda de viva voz y la rueda electrónica.

**La Rueda de Viva Voz o de Piso** que es un sistema tradicional de negociación que se lo realizaba en una sala bursátil, donde se reunían los poseedores de títulos y valores representados a través de un Operador de Bolsa que se encargaba de ofertar los títulos financieros de manera pública pero a modo de puja por voz con el fin de generar el mayor precio en el mercado con base en la oferta y demanda, este sistema fue utilizado durante 45 años en Ecuador y dio por terminada sus funciones en el mes de marzo del 2017.

**La Rueda Electrónica.** En la actualidad la Bolsa de Valores de Quito integra a sus operaciones transaccionales un Sistema de Interconexión Bursátil que fue integrado al mercado de valores ecuatoriano, el 1 de julio del año 2005 y sigue vigente hasta el día de hoy.

Este sistema es una plataforma electrónica que sirve para negociar valores de renta fija y renta variable entre las Bolsas de Valores y Casas de Valores del país, además que proporciona información en tiempo real sobre la tendencia de cada título mobiliario y su valor comercial.

Hoy en día la Bolsa de Valores de Quito se ha convertido en una opción clave para la inversión y el financiamiento de nuevos proyectos empresariales. Una de las ventajas del mercado de valores es la variedad y flexibilidad de instrumentos de inversión que ofrece, ya que de echo cuando uno va a un banco, las alternativas de inversión son limitadas como una cuenta de ahorros o una póliza de acumulación; pero en el mercado de valores existen instrumentos de corto, mediano y largo plazo que se adaptan a las condiciones y necesidades de los inversionistas. (BOLSA DE QUITO, 2018)

La Bolsa de Valores de Quito presenta una gran variedad de opciones para invertir como se puede apreciar en la siguiente tabla.

**Tabla 2 Título ofertados en la BVQ**

Títulos ofertados en la Bolsa de Valores de Quito		
Renta Fija	Deuda Pública	Papeles emitidos con el fin de Regular la economía del país. Son valores genericos y cuya estructuracion no requiere de calificación de riesgo, lo mismo que pueden ser negociados por cualquier empresa legalmente constituida pero que tenga RUC con vigencia de un año.
	Facturas comerciales	Son valores de deuda que el emisor crea y son exigibles según las condiciones de emision. Otorgan el derecho de cobro de intereses y recuperacion de capital
	Obligaciones	Son papeles que el emisor crea a corto plazo, que son exigibles según las condiciones del emisor.
	Papel comercial	Es la venta temporal de valores de renta fija y renta variable inscritos en el Mercado de Valores. Todos de la misma especie, emisor y clase; con un pacto incondicional de recompra.
	Reporto	Es una forma de financiamiento que permite transformar activos actuales o futuros en valores negociables en el mercado de valores, para generar liquidez
	Titularizaciones	Son papeles emitidos, avalados y garantizados por entidades del sistema financiero que no tienen un monto de emision definido.
	Valores Genericos	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Bonos de Prenda</li> <li>2. Cédulas Hipotecarias</li> <li>3. Certificados de Inversión</li> <li>4. Letras de cambio</li> <li>5. Pagares</li> <li>6. Certificados de depósito</li> <li>7. Facturas Comerciales Negociables</li> </ol>
Renta Variable	Acciones	Son partes que componen el capital social de una empresa. Estos se clasifican en ordinarios y preferentes.
	Valores de Participacion	Son valores por los cuales los inversionistas adquieren una alícuota en un patrimonio de proposito exclusivo, y los hace partícipes del resultado del patrimonio.

**Fuente: (BOLSA DE QUITO, 2018)**

Esta variedad de títulos financieros ha permitido que el mercado de valores en Ecuador tenga una gran acogida por los emisores e inversionistas ya que los datos registrados hasta el mes de septiembre del año 2019 demuestran que el 99% de los títulos financieros que más se comercializan en el mercado de valores ecuatoriano son los de renta fija y el restante 1% corresponde a títulos de renta variable (BOLSA DE QUITO, 2018).



## Evolución del mercado Bursátil

A pesar de todo el tiempo que el mercado Bursátil se encuentra vigente en el Ecuador este no ha sido explotado en su totalidad, pero en los últimos 5 años se han presentado importantes variaciones en sus montos de negociación.

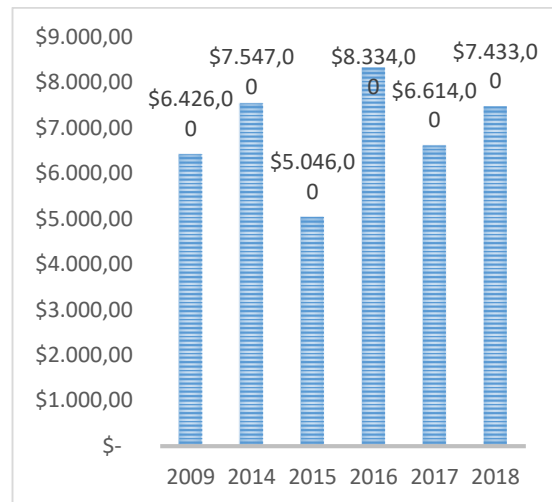
Existen muchas opciones para poder aprovechar en su totalidad todo el potencial que ofrece, este sector económico y eso a pesar de la existencia de estructuras completas y eficientes dentro de las diferentes Bolsas de Valores de Quito y Guayaquil.

Por tal motivo el sector bursátil busca exponer la importancia de este mercado con la finalidad de que se incremente la participación en él mismo, algo que es necesario e indispensable para el desarrollo económico del país.

### 4. Análisis de resultados

El mercado de valores en Ecuador ha tenido un crecimiento positivo en estos últimos años siendo el año 2016 el monto más alto con un valor de 8334 millones USD en los cuales se ha podido notar gran influencia por

parte de la Bolsa de Valores de Quito lo que confirma un crecimiento notorio con referencia a años anteriores. Al analizar la gráfica de montos anuales que presenta la Bolsa de Valores de Quito en los últimos 5 años podemos apreciar que existen importantes variaciones desde 2014-2018.



**Figura 3 Evolución de los Montos Bursátiles**  
Fuente: (BOLSA DE QUITO, 2018)

La Gráfica muestra que para el año 2014 la Bolsa de Valores de Quito alcanzó una cifra record en cuanto al monto negociado con un valor de 7,547 millones USD lo que representa un crecimiento del 17% en comparación al año 2009 que alcanzó un monto USD 6,426 y al cual lo supera con 17 puntos porcentuales, este incremento se debe a grandes movimientos que sobresalieron en el mercado de valores: Uno de ellos es la venta de la empresa Lafarge Ecuador a la cementera peruana Unión Andina de

Cementos (UNACEM) mediante Oferta Pública de Acciones (OPA) con la cual la empresa peruana adquirió el 98.57% de las acciones de Lafarge con un valor de USD 517 millones. (El Comercio, 2019)

Esta transacción permitió la sobresaliente participación que obtuvo la Bolsa de Valores de Quito a pesar de varias circunstancias como la aprobación de la ley del mercado de valores, que al final terminó dejando un mensaje claro de No a la mala especulación.

El año 2014 también refleja la gran confianza que tienen los inversionistas en este mercado específicamente en los títulos de renta fija que alcanzaron un monto total negociado en la BVQ de USD 6.339 millones que equivale al 84% del total negociado en el año y el cual involucra a títulos financieros como Titularizaciones, Bonos, Facturas comerciales, Obligaciones, etc. El restante 16% se destinó a títulos de renta variable como acciones o fondos de inversión. (Revista Lideres, 2019)

Para el año 2015 el monto negociado en la Bolsa de Valores de Quito no fue el mismo ya que disminuyó a USD 5.046 millones lo que significa un decremento del 33.14% a comparación del año pasado, según Paul McEvoy gerente general de la bolsa de

valores esto se debe a que “Se sintió menor liquidez. Y se redujo la participación del sector público, además instituciones como bancos, cooperativas y mutualistas habían sufrido cierta contracción en sus depósitos lo cual les obligó a cuidar su liquidez y ser menos activas en la compra de títulos mobiliarios (Revista Lideres, 2019).

En el año 2016 la historia cambia pues según información de la Bolsa de Valores de Quito el mercado de valores para ese año generó los montos más altos de la historia por un valor de 8.334 millones USD lo que demuestra una recuperación del 65.16% la cual es equivalente al 8% del PIB. Paul McEvoy aseguró que “Esta recuperación se debe a que el sector público alcanzó una participación del 68,9% al emitir certificados de tesorería y certificados de inversión que fueron adquiridos por la banca con el fin de cumplir requerimientos de encaje” (Revista Lideres, 2019). (El Comercio, 2019).

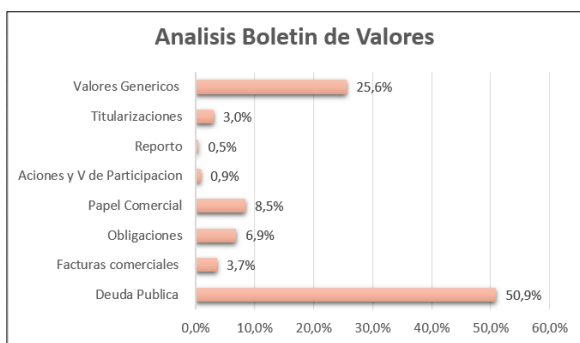
El restante 31,1% corresponde al sector privado con emisiones de USD 2,592 millones (Revista EKOS, 2019).

A pesar de esta recuperación el año 2016 no fue favorable para los títulos de renta variable que alcanzaron tan solo el 1% de

todo lo negociado en el mercado de valores debido a que solo se registra un monto negociado de USD 90 millones de los cuales la operación más representativa es la venta del Hotel Quito por un monto de 30 millones.

Para el año 2017 se vuelve a reducir el monto negociado, debido a que solo alcanzo los USD 6.614 millones que corresponde al 6,6% del PIB y representa una reducción del mercado bursátil del 20.64%. Por otro lado, el año 2017 confirma el gran interés por adquirir facturas negociables debido a que alcanzaron un rendimiento del 7,90% y por el cual el monto negociado fue de USD 62 millones.

En el mercado bursátil las transacciones para el año 2018 alcanzaron un monto de 7.433 USD mil millones es decir el 6,9% del PIB de los cuales podemos notar la distribución de los títulos más comercializados en el mercado bursátil nacional.



**Figura 4 Análisis Boletín de Valores**  
Fuente: (BOLSA DE QUITO, 2018)

El siguiente gráfico permite observar los títulos más comercializados a nivel nacional.

- **Deuda Pública.** Alcanzan un monto total de 3.786 mil millones de USD que corresponde al 50.9% de todo el mercado bursátil nacional y se distribuye entre varios títulos mobiliarios, entre los más representativos se encuentran los Certificados de Tesorería, Certificados de Inversión y Bonos del Estado.
- **Valores Genéricos.** Que tienen un monto total de 1.904 mil millones de USD que corresponde al 25.6% del mercado bursátil nacional en esta categoría se encuentran títulos como los Certificados de Inversión, Certificado de Depósito, Pólizas de Acumulación y Letras de Cambio.
- **Papel Comercial** Obtuvo un valor de 628 millones USD que es equivalente al 8.5% del mercado de valores.
- **Obligaciones.** Estos títulos mobiliarios alcanzaron un monto total de 511 millones USD y es equivalente al 6.9% del mercado.

- **Facturas Comerciales.** El monto alcanzado por este título mobiliario es de 271 millones de USD y tiene una participación en el mercado de 3.7% que fueron emitidos por 56 empresas emisoras.
- **Titularizaciones.** Estos títulos tienen un valor de 226 millones y conforma el mercado bursátil con un valor del 3%.
- **Reporto.** Alcanza un monto comercial de 37 millones de USD y una participación de mercado de 0.5%.
- **Acciones y Valores de Participación.** Estos títulos mobiliarios en particular son los de mayor rentabilidad, pero menor aceptación por parte del mercado bursátil en el Ecuador pues alcanzan un monto negociado total de 67 millones USD y una participación de mercado del 0.9% que es posible por las emisiones de un aproximado de 44 empresas.

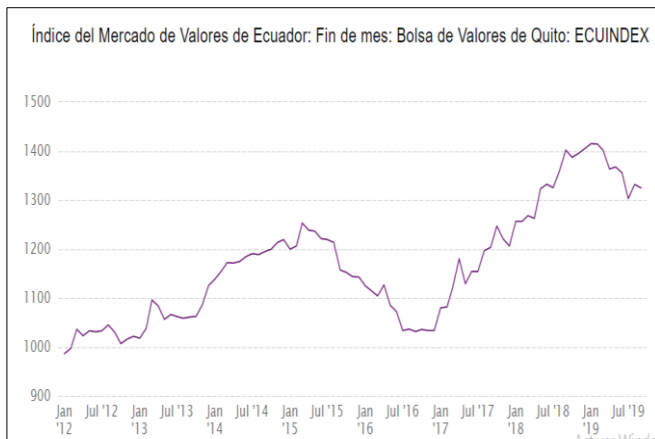
En el caso de los títulos de renta variable en especial las acciones uno y quizás el mayor

factor que evita que el mercado bursátil no tenga un crecimiento muy amplio, es que en la actualidad las empresas ecuatorianas no emiten acciones en el mercado bursátil debido a que la mayoría de empresas en el país son familiares y no permiten que con la emisión de acciones una persona ajena a su familia llegue a tomar el control de la empresa.

Otro factor que evita el amplio crecimiento de títulos de renta variables es que trabajar con estos títulos financieros conlleva un mayor riesgo ya que sus dividendos dependen en gran medida del giro del negocio y del correcto manejo de las pérdidas y ganancias

Para poder entender la evolución del mercado bursátil en Ecuador se implementó un indicador parecido al índice de Precios y Cotizaciones que es usado generalmente para el mercado de acciones. Este índice es el denominado ECUINDEX y “Refleja el desenvolvimiento del mercado bursátil en su conjunto. Un aumento en los porcentajes de

este índice refleja un crecimiento en los precios de las acciones de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Quito y Guayaquil (Bolsa de Quito, 2019).



**Figura 5 Índice del Mercado de Valores de Ecuador**

**Fuente: (CEICDATA, 2019)**

La gráfica muestra las fluctuaciones históricas del Ecuindex tomando como los puntos más importantes el año 2016 en donde la puntuación se ubicó por debajo de los 1050 puntos a pesar de que el mercado de valores alcanzó los montos más grandes de la historia y para enero del 2019 superó los 1400 puntos que demuestra un comportamiento positivo por parte del mercado accionario.

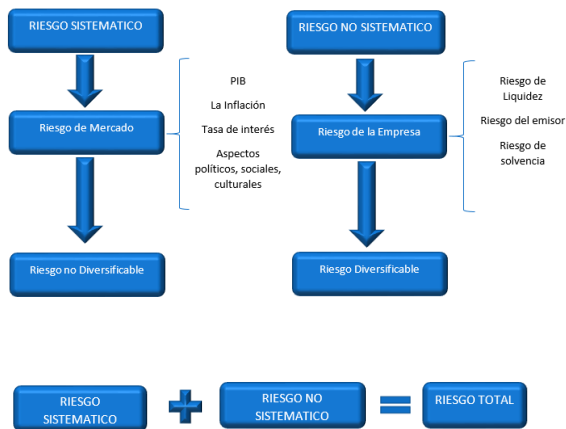
Este comportamiento da como resultado una mayor adquisición de acciones y mejora las expectativas del mercado.

## **Principales Riesgos**

Conocer cuáles son los sucesos que se pueden presentar cuando se realiza una inversión y los efectos que puede traer para una empresa o un inversionista, permite trabajar de mejor manera en el mercado bursátil puesto que permite prevenir cualquier efecto negativo que se pueda presentar al realizar una inversión.

“El riesgo es el conjunto de factores que puedan determinar que la inversión proporcione una rentabilidad distinta a la esperada, por encima o por debajo. Riesgo significa incertidumbre y financieramente hablando, se considera que incorpora el mismo riesgo obtener un 20% por encima o por debajo de la rentabilidad prevista”. (Escuela de Negocios EALDE, 2018)

Es así que el riesgo no es nada más, que la incertidumbre por conocer la fluctuación del valor de una operación financiera en el futuro. Los riesgos se dividen en dos grupos que son:



**Figura 6 Riesgos del Mercado de Valores**  
**Fuente: (Montalvo M. G., 1998)**

El riesgo no sistemático es conocido como el riesgo propio y tiene relación con aspectos controlables de la empresa.

Para efectos de la presente investigación solo se enfocará en el riesgo sistemático que según Harry Marcovich lo define como “El riesgo que, hace referencia a la pérdida de valor de una inversión debido a cambios en distintos factores derivados del mercado donde se oferte o demande” (Escuela de Negocios EALDE, 2018).

Es decir, que el riesgo afecta al mercado en general y provoca las variaciones en el rendimiento de un activo.



**Figura 7 Riesgos sistemáticos versus variable**  
**Fuente: (Montalvo M. G., 1998)**

El riesgo de mercado no solo tiene afectación en la Bolsa de Valores sino implica volatilidad en la economía de todo un país.

### **Factores que inciden en los movimientos bursátiles**

El mercado bursátil es propenso al incremento o disminución en los precios de los títulos financieros dependiendo en gran medida, de la situación actual del país. Ya que los precios de los títulos pueden aumentar o mantenerse estables cuando las empresas y el país en general muestran signos de estabilidad y crecimiento por tal motivo es importante identificar algunos de los factores macroeconómicos más representativos que inciden en la evolución de los movimientos bursátiles como son:

- PIB
- Inflación
- Tasas de interés
- Aspectos políticos sociales y culturales.

La situación **macroeconómica** de un país es un elemento importante pues “Analiza periódicamente variables e indicadores económicos con la finalidad de definir las políticas económicas destinadas a lograr el equilibrio y crecimiento de la economía de un determinado país o región” (Parkin, 2012)

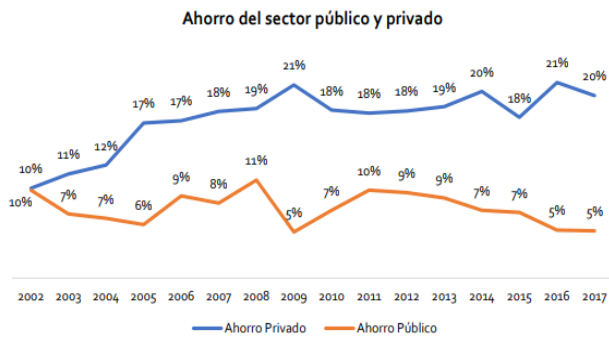
Por esta razón es importante considerar su influencia en el Mercado de Valores debido a que todas las transacciones se componen de acuerdos, en precio y formas de pago.

Si la economía presenta una tendencia ascendente las inversiones dentro de la Bolsa de Valores también presentaran un crecimiento. Según información obtenida en la revista Ekos “Si la economía no presenta alternativas de inversión, pero existe liquidez, el mercado bursátil es una forma de canalizar estos recursos” (Revista EKOS, 2019).

Ahora bien, si la economía del país muestra signos de contracción y además no existe confianza en los índices macroeconómicos la inversión tiende a reducirse.

La Bolsa de Valores de Quito es un indicador clave para conocer el estado actual de la economía ecuatoriana ya que, se relaciona directamente con varios factores que tienen influencia en el crecimiento del país; uno de ellos es el ahorro que según Mariana Montalvo “Es parte del producto y el esfuerzo del trabajo que una persona (natural o jurídica) guarda con el propósito de invertir y/o consumir en el futuro”. (Montalvo M. , 2009)

El ahorro es parte fundamental para la economía debido a que genera recursos para el desarrollo y la inversión, por lo tanto, es importante tener en cuenta datos respecto a la tendencia de ahorro del Ecuador en los últimos 5 años. Puesto que con ello se tendrá un panorama más claro de cómo influyo en la evolución de los movimientos bursátiles en la BVQ.



**Figura 8 Ahorro del sector público y privado**  
Fuente: (Camara de Comercio de Guayaquil, 2019)

La gráfica compara en forma general la tendencia de ahorro histórico en el país y se demuestra que desde el año 2002 existe una brecha entre el ahorro público y privado ya que se puede notar que para el año 2017, el ahorro era de aproximadamente 20% con relación al PIB en el sector privado, mientras que para el sector público era de tan solo un 5% del PIB es decir existe una diferencia de 15 puntos porcentuales para el año 2017.

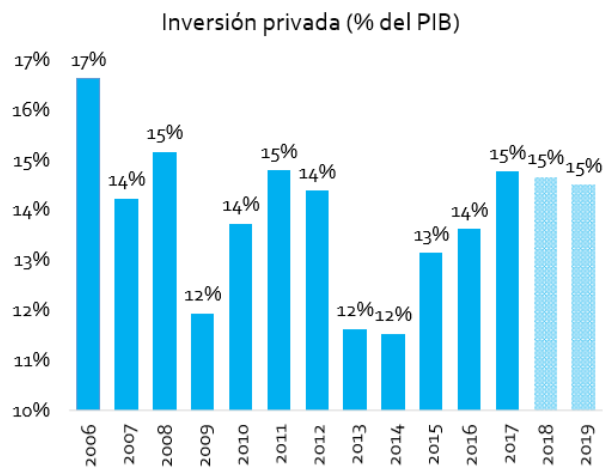
Esta diferencia es notable debido a que el sector privado es el llamado a generar desarrollo y propiciar la capitalización que se entiende como la acción de ampliar el capital de una sociedad. (Superintendencia Financiera de Colombia, 2018)

Y por el cual se puede generar desarrollo en la economía, por otro lado, el ahorro público

se debe destinar a la inversión social y su desarrollo.

La inversión que en palabras de Arturo Haro de Rosario es la “Acción de destinar recursos a la adquisición de activos duraderos, por el que se espera obtener un retorno de fondos monetarios en el tiempo”. (Haron, 2018)

Por lo tanto las opción mas rentable para hacer rendir el dinero y generar mayor dinamismo en la economía, es realizar una transacción en el mercado de valores ya que se destina ingresos para la producción, la creación de empleo, la financiación de nuevos proyectos y el fortalecimiento de la economía ecuatoriana.



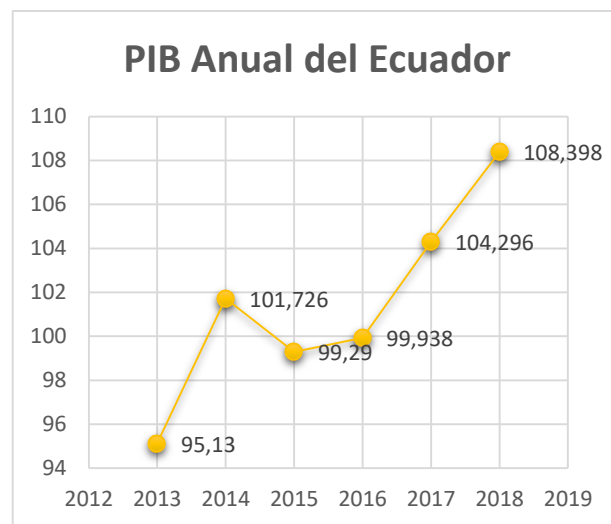
**Figura 9 Inversión privada del PIB, año 2019**  
Fuente: (Camara de Comercio de Guayaquil, 2019).



El gráfico demuestra que desde el año 2014 hasta el 2017 el nivel de inversión por parte del sector privado en Ecuador se ha ido incrementando en un 1% en relación al PIB lo que representa que existieron recursos disponibles para ser invertidos. Mientras que para el año 2018 el nivel de inversión se mantuvo en 15% lo que no presenta crecimiento ni reducción de la inversión anual. Cabe mencionar que para el año 2019 hasta el mes de agosto el nivel de inversión se mantiene a la par de años anteriores, pero se espera un incremento ya que faltan algunos meses para concluir el año. Estos dos indicadores son de manera directa las posibles fuentes en las que se fundamenta el Mercado de Valores de Quito debido a que son los orígenes que una persona natural o jurídica tiene para hacer rendir su dinero, financiar sus proyectos y posteriormente consumir sus recursos en busca de una satisfacción presente.

En la actualidad no se puede dejar de lado las cuestiones económicas y financieras debido a que son parte importante del diario vivir, y por tal motivo se considera fundamental, entender el crecimiento de la economía con base al **PIB**.

**Producto Interno Bruto (PIB)** “Es el valor de mercado de bienes y servicios finales producidos en una economía durante un periodo determinado”. (Parkin, 2012)



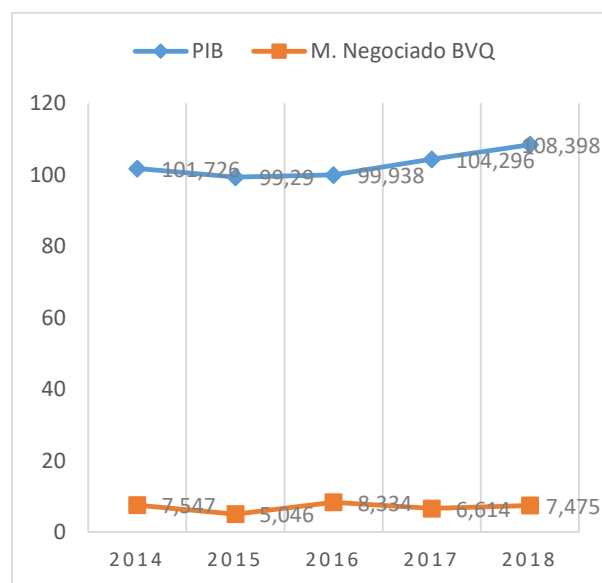
**Figura 10 Producto Interno Bruto Anual, año 2019**  
Fuente: (Revista EKOS, 2019)

El gráfico presentado da a conocer la tendencia fluctuante de la economía del Ecuador. Tomado como base el año 2014 donde se puede notar que la economía del país presentó un crecimiento del 3,80% a comparación del año 2013. Posteriormente la economía del país enfrentó 2 años en los cuales, el Producto Interno Bruto se redujo a 0,10% en el año 2015 y -1,20% en el año 2016.

Para los años siguientes la tendencia cambia ya que en el año 2017 se aprecia una

recuperación del 2,40% del PIB. El año 2018 continua con una recuperación en la economía, pero solo se registra un crecimiento que en este caso alcanzo el 1,40% del PIB, cabe mencionar que las proyecciones realizadas por el Banco Central del Ecuador muestran que la economía crecerá un 2% en los próximos dos años.

Ahora bien, para poder entender la relación entre el ciclo económico y el ciclo bursátil se presenta la siguiente gráfica.



**Figura 11 Comparación entre montos de la BVQ y el PIB.**  
Fuente: (Revista EKOS, 2019)

El gráfico muestra el nivel de participación que tiene el mercado bursátil con relación al Producto Interno Bruto en los últimos 5 años.

Las líneas de tendencia tanto del PIB como del monto negociado en BVQ muestran que la participación del mercado bursátil en el crecimiento económico del PIB es mínima, como lo explica Fredy Espinoza Director de Capacitación de la Bolsa de Valores de Quito.

Según Freddy Espinosa, “En el caso de Ecuador, el monto negociado en un año por la Bolsa de Valores no alcanza el aproximado del 10% del PIB lo que demuestra que a comparación de otros mercados de valores internacionales el mercado de valores ecuatoriano no se encuentra muy desarrollado. Ejemplo. Lo que el mercado de valores ecuatoriano tiende a negociar en todo un año, el Mercado de Valores colombiano lo realiza en 15 días. Es decir que los mercados de valores Internacionales son mucho más dinámicos, seguros y rentables debido a que ofrecen mayor flexibilidad para el financiamiento como para el inversionista además de ofrecer una mayor cantidad de instrumentos financieros que se adaptan a las necesidades de diferentes inversionistas. (BOLSA DE QUITO, 2018).

Los mercados bursátiles en su mayoría pueden detectar de forma anticipada las

señales económicas relacionadas con el ciclo económico de un país, pero siempre y cuando todas las empresas establecidas en un país estén inscritas en la Bolsa de Valores.

Para Ecuador esto no es del todo cierto pues menos del 0.5% de empresas del Ecuador forman parte del mercado de valores. Pero, aun así, podemos notar una relación entre el monto negociado en la bolsa de valores y PIB.

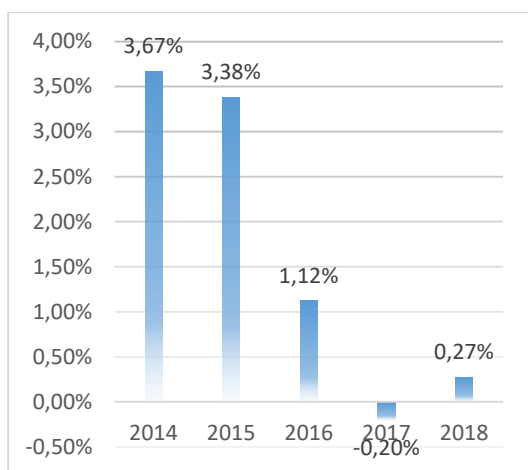
Tomando en cuenta el año 2014 notamos que el PIB es de 101,7 mil millones de USD y el monto negociado en la bolsa de valores alcanzo los 7,547 millones USD, en el año 2015 si se puede notar una relación directa pues el PIB se redujo a los 99,29 mil millones USD y el valor negociado en la bolsa a 5,046 millones USD. Para el año 2016 la relación cambia pues el PIB se incrementa alcanzando un valor de 99,93 mil millones USD, y el valor negociado en la Bolsa de Valores alcanza el pico más alto con un valor de 8,334 mil millones de USD, Esto es posible debido a que se reducen los tipos de interés, aumento de la oferta monetaria y la aplicación de políticas fiscales.

Por ese motivo cuando la economía de un país entra en recesión el precio en los títulos mobiliarios presentan descuentos producidos por la misma recesión y por tal motivo las instituciones financieras buscan comprar estos títulos con el fin de aprovechar la revalorización al corto plazo y de esa forma fortalecer la economía del país. En el año 2016 se utilizó este recurso por muchas instituciones debido a que compraron los certificados de tesorería y certificados de inversión emitidos por el sector público.

Este movimiento permitió de cierta manera estabilizar la economía y encaminarla a una recuperación, la cual se demuestra en el valor del PIB para el año 2017, se alcanzó los 103,1 mil millones de USD. Por otro lado, la Bolsa de Valores redujo su monto negociado a 6,614 mil millones de USD producto del aumento en los de tipo de interés, reducción de la oferta monetaria y la aparición de nuevas políticas fiscales que generan inflación y el aumento en los precios de los títulos mobiliarios. El año 2018 sigue demostrando una tendencia al crecimiento del PIB pues alcanza el monto de 108,4 mil millones de USD. Con este crecimiento, la bolsa de valores se empieza a estabilizar y consigue un incremento en el monto negociado de 7,475 millones USD.

La **inflación** según Mariana Montalvo “Es el aumento, persistente, generalizado y sostenido de los precios de bienes de consumo, de servicios, de propiedades y de otros activos”. Tomo 1 (Montalvo M. , 2009)

La inflación es generada por fluctuaciones en la oferta y la demanda de productos o servicios de un país.



**Figura 12 Inflación anual, periodo 2014. 218**  
Fuente: (Revista EKOS, 2019)

La gráfica muestra una reducción en los valores de inflación de los últimos 5 años tomando como base el año 2014 que presenta una inflación del 3.67% y supera el 2.70% del año 2013 confirmando un incremento en el valor de los bienes y servicios.

Para el año 2015 la inflación se redujo en 0,29 puntos porcentuales llegando al 3.38%,

pero la tendencia al decremento de la inflación continúa puesto que para el año 2016 la inflación se contrae nuevamente y alcanza el 1.12% una diferencia de 2,26 puntos porcentuales con el año anterior.

La inflación decrece tanto que alcanza el - 0.20% para el año 2017 lo que significa una deflación que se entiende como la caída en los precios en los bienes y servicios que ofrece el Ecuador. El año 2018 presenta un cambio puesto que la inflación comienza a incrementarse y alcanza un 0,27%, lo que confirma la elevación en el valor de los bienes y servicios.

**Tabla 3 Comparación entre el valor de las acciones y la inflación**

Renta Variable Histórico en Acciones				
Empresa	Año	Precio Promedio	Volumen Negociado	Inflación
Produbanco	2014	1,06	125.397.761	3,67%
	2015	0,86	1.763.506	3,38%
	2016	0,82	1.213.196	1,12%
	2017	0,64	730.827	-0,20%
	2018	0,60	1596672	0,27%
B. Pichincha	2014	0,76	5.844.792	3,67%
	2015	0,66	2.110.346	3,38%
	2016	0,44	34.666.140	1,12%
	2017	0,48	801.301	-0,20%
	2018	75,69	186.900	0,27%
Cervecería Nacional	2014	48,29	34.062	3,67%
	2015	58,05	58.778	3,38%
	2016	65,38	6.991	1,12%
	2017	84,73	9.458	-0,20%
	2018	90,60	17052	0,27%
Corporación la Favorita	2014	4,20	11.500.488	3,67%
	2015	3,1	13.305.249	3,38%
	2016	1,90	7.350.529	1,12%
	2017	1,86	10.203.895	-0,20%
	2018	2,30	11.458.950	0,27%
Brikapital	2014	0,00	0	3,67%
	2015	0,00	0	3,38%
	2016	1.000,00	618	1,12%
	2017	1.000,00	4089	-0,20%
	2018	1.000,00	6506	0,27%

**Fuente: (MERCAPITAL, 2019)**

La siguiente Tabla permite observar la relación que existe entre el precio de las acciones y el valor de la inflación anual para lo cual se tomaron en cuenta 3 empresas emisoras, en los periodos de septiembre y octubre del año 2019 que son: Produbanco, Banco Pichincha y Corporación la Favorita; y dos empresas que presentaron cambios muy especiales en el valor de sus acciones como son: Cervecería Nacional y Brikapital.

- **Produbanco** Es una entidad financiera que poseen acciones liquidas; es decir que negocian sus acciones los 7 primeros días bursátiles. Produbanco se ubica entre las empresas que más emisiones registra alcanzando un volumen negociado en el mercado bursátil para el año 2014 de 125 millones de acciones las cuales fueron destinadas para la venta del Banco a grupo Promerica que adquirió el 56% del total de las acciones con un valor de 1.06 USD c/u, para el mismo año la inflación se registra en 3.67%. En el año 2015 el valor de las acciones de Produbanco tiene un cambio debido a que el valor anual de la inflación comienza un descenso que la sitúa en 3,38% lo que obliga a una reducción

en el precio de las acciones de 0.86 Ctv\$ c/u lo que significaría que el descenso en el precio por acción es una buena opción para comprar acciones de esta entidad financiera. Para el año 2016 el valor de la inflación sigue en descenso ubicándose en 1.12% y obligando nuevamente a Produbanco a reducir el valor en sus acciones a 0.82 Ctv\$ cada unidad. El año 2017 la historia no es diferente puesto que el valor de la inflación registra un valor de - 0.20% (deflación) lo que significa la caída en los precios de los bienes y servicios finales elaborados en el país por lo tanto se puede notar que el precio de las acciones de Produbanco alcanza un valor de 0.64 Ctv\$ por acción. En el año 2018 después de 3 años de descenso la inflación comienza a escalar posiciones alcanzando un valor de 0.27% al final del año, ubicando el precio de las acciones de Produbanco en un valor de 60Ctv\$ c/u.

En la actualidad para el mes de octubre del 2019 el precio de las acciones de Produbanco registra un valor de 0.76 Ctv\$ y la inflación

según reporte del INEC alcanza los 0.41 puntos porcentuales.

- **Banco Pichincha** Es una de las instituciones financiera con mayor trayectoria del país, por ese motivo se analizará al valor anual de sus acciones tomando en consideración que cuenta con acciones medianamente liquidas, es decir que negocia sus acciones los primeros 15 días bursátiles, en el periodo de septiembre del 2019.

En el año 2014 las acciones del Banco Pichincha registraron un precio de 0.76 Ctv y la inflación se ubicó en 3.67%. Para el año 2015 la tendencia inflacionaria que se registró en el país mostraba un descenso que ubicó a la inflación en 3,38% lo que generó una caída en el valor de las acciones de Banco Pichincha a 0,66 ctv c/u.

El año 2016 registra la misma tendencia, una inflación en descenso que se ubicó en 1,12% es decir la mitad del año anterior y sigue generando una reducción en el valor de las acciones que en esta ocasión

se posiciona en 0.44 ctv c/u por consiguiente los inversionistas desearon adquirir más acciones del Banco y se alcanzó una emisión de 34 millones de acciones lo que significa que a menor inflación mayor adquisición de acciones. Para el año 2017, el país registro una caída en los precios, es decir la inflación se redujo en tal magnitud que se ubicó en -0,20% lo que genera que las acciones adquieren un nuevo valor de 0,48 ctv c/u es decir se incrementó 2 ctv debido a la existencia de gran cantidad de interesados en comprar sus acciones.

Para el año 2018, Banco Pichincha realizo un cambio en el precio de sus acciones puesto que redujo el número de acciones circulantes en el mercado; y a cambio elevo el precio de cada acción ubicándolo en 75,69 USD con una inflación del 0.27%.

Este cambio no representa que el valor de las acciones subió desmesuradamente, simplemente que Banco Pichincha ubico el valor inscrito de cada acción en 100 USD

y su valor real de mercado con inflación en 75,69 USD cada una. En el presente año hasta el mes de septiembre la inflación se ubicó en 0,41% según datos del INEC y el precio por acción subió a un valor de 94,39 USD.

- **Corporación la Favorita** Es una empresa ecuatoriana que ofrece alimentos y productos de primera necesidad lo que significa que es una de las empresas más grandes del país y que además cuenta con una alta participación en el mercado de valores ecuatoriano además de contar con acciones liquidas, por esta razón se analiza la influencia que tiene la inflación sobre el valor de sus acciones. En el año 2014 el precio de las acciones de Corporación Favorita era de 4,20 USD c/u y la inflación alcanzaba un valor de 3,67%.

Para el año 2015 la inflación se redujo a 3,38% lo que generó que el precio de las acciones baje a un valor de 3,10 USD cada una y por el cual Corporación la Favorita emitió en el mercado bursátil un volumen de 13 millones de acciones. Para el año

2016 la inflación se redujo a la mitad y obtuvo un valor de 1,12% lo que causó un nuevo valor en el precio de las acciones el cual era de 1,90 USD.

Para el año 2017 la inflación continuó reduciéndose y se ubicó en -0,20% lo que generó una caída en el valor de las acciones de Corporación la Favorita a 1,86 USD por acción lo que generó otra gran emisión de acciones por un volumen de 10 millones.

El año 2018 la inflación comienza un proceso de crecimiento que alcanzó un valor de 0,27% que genera un incremento en el precio de las acciones a un valor de 2,30 USD.

En la actualidad para el mes de septiembre del presente año la inflación alcanzó un valor de 0,41% y el precio por acción subió a 2,47 USD.

Lo que demuestra que al subir o bajar la inflación en el país las acciones de las 3 empresas tomadas como ejemplo comienzan a subir o bajar proporcionalmente.

- **Cervecería Nacional** Es otra de las empresas más importantes del Ecuador; forma parte del mercado bursátil del país y cuenta con acciones liquidadas en los periodos de septiembre y octubre del 2019.

En el año 2014 el precio de las acciones de Cervecería Nacional tenía un valor de 48,29 USD y la inflación en el mismo periodo alcanzo un valor de 3,67%. Para el año 2015 la inflación en el país se reduce a 3,38% pero el precio en las acciones de Cervecería Nacional se incrementaba a 58,05 USD de la misma manera en el año 2016 la inflación se reducía a 1,12% y nuevamente se incrementa el precio de las acciones a 65,38 USD.

En el año 2017 la inflación alcanza el pico más bajo de los últimos 4 años ubicándose en -0,20% lo que significaría un fuerte descenso en los precios de todos los bienes y servicios del país, pero al contrario de lo que se esperaba, el valor de las acciones de Cervecería Nacional se incrementó una vez más a 84,73 USD.

Para el año 2018 la inflación presenta una pequeña recuperación alcanzando un valor de 0.27% que incrementa el valor de las acciones a 90.60 USD c/u.

Si bien las acciones de Cervecería Nacional no se ven afectadas por la inflación, esto se debe a que las acciones de la empresa se encuentran en poder de muy pocos accionistas, lo que la convierte en una de las acciones más demandadas del mercado y obliga a incrementar el precio unitario de cada acción.

Según Fredy Espinoza el detonante para que los valores de las acciones de Cervecería Nacional tengan tanta demanda es” El nivel de consumo del producto estrella de la empresa, cada vez tiene mayor índice de aceptación en el mercado ecuatoriano, por lo cual le convierte en una empresa que genera grandes recursos en cuanto a temas de pagos fiscales, utilidades y prestigio empresarial, convirtiendo al inversionista en muy poco investigador en relación al nivel de



rendimiento de las acciones”. (BOLSA DE QUITO, 2018).

- **Brikapital** Es una empresa constituida en el año 2016 por parte de la empresa **Uribe & Schwarzkopf** con la finalidad de delegarle la parte administrativa, marketing y arriendos. Esta empresa se encuentra en el mercado bursátil y cuenta con acciones liquidadas en el periodo de octubre del 2019 ().

Brikapital inició sus actividades en la Bolsa de Valores de Quito desde el año 2016 donde emitió 618 acciones con un valor nominal de 1000 USD cada una el cual se mantiene fijo a pesar de los diferentes cambios en la inflación, es decir si el valor por inflación en el año 2016 fue de 1,12% el precio de las acciones de Brikapital se mantuvo en 1000 USD.

En el año 2017 la inflación fue de -0,20% y el precio de las acciones se vuelve a mantener en 1000 USD. Para el año 2018 la inflación se recupera a 0,27% pero el valor por acción sigue siendo de 1000 USD. Es decir que, así suba o baje la inflación el Precio de las acciones de

Brikapital no cambiara, debido a que de esa manera se inscribió su emisión en el Catastro Público de Valores.

La **Tasas de Interés** es “El precio que se recompensa por el uso del dinero ajeno y la rentabilidad es la ganancia que se obtiene al invertir o realizar un depósito de dinero “ (Vera, 2019)

La tasa de interés representa un riesgo debido a las fluctuaciones que se presenten por la política monetaria de cada país afectando directamente al mercado. En el Ecuador la tasa de interés referencial es fijada la última semana de cada mes por el Banco Central del Ecuador (BCE) debido a que si existe un incremento exagerado de las tasas de interés puede detener la economía al incrementarse el valor a pagar por el dinero que se usa para financiar nuevos proyectos o a su vez generar una mayor volatilidad en el mercado de valores.

Los cambios en las tasas de interés que emite el Banco Central del Ecuador si afecta a los títulos de Renta Fija, pero a los que son emitidos a muy largo plazo, por ejemplo: En la Bolsa de Valores de Quito estos títulos poseen una tasa de interés fija durante los primeros 5 años y superado este periodo la

tasa de interés sufre una modificación, la cual se compone de la tasa de interés fijada anteriormente en la emisión, más los puntos porcentuales establecidos en ese momento de la tasa pasiva referencial del Banco Central del Ecuador.

En caso de que la emisión de los títulos mobiliarios sea internacional, a dicha tasa de interés se le suma la tasa LIBOR, esta tasa de interés es referencial para el mercado interbancario de Londres.

Por otro lado, para los títulos de Renta Variable las tasas de interés que emite el Banco Central del Ecuador no presentan ninguna influencia en los títulos mobiliarios, esto se debe a que los títulos de renta variable dependen del beneficio que obtenga la empresa emisora al término de su ejercicio contable.

Los títulos de renta variable se caracterizan por poseer una alta volatilidad, es decir, que a mayor volatilidad mayor riesgo y por ende mayor rentabilidad.

Con respecto a la **rentabilidad** que ofrece la Bolsa de Valores de Quito para títulos de renta fija estos títulos alcanzan un valor promedio de 8,18%.

Que comparada con la tasa de interés pasiva referencial para los últimos 5 años, es mucho rentable debido a que las entidades financieras en depósitos a plazo comprenden un valor promedio de 5,16% y en depósitos de ahorro a un valor mínimo de 1,07%.

**Tabla 4 Valores en tasa de interés pasiva referencial en Instituciones Financieras.**

Tasa de Interés Pasiva Referencial			
Tipo	Año	Tasa	Promedio
Depósito a plazo	2014	5,18%	5,16%
	2015	5,14%	
	2016	5,12%	
	2017	4,95%	
	2018	5,43%	
Depósito de Ahorro	2014	1,01%	1,07%
	2015	0,87%	
	2016	1,28%	
	2017	1,14%	
	2018	1,04%	

**Fuente: (BCE, 2019)**

La rentabilidad para los títulos de Renta Variable es fijada de acuerdo a los beneficios del emisor, después de terminado el ejercicio contable.

### **Aspectos políticos, económicos, sociales y Culturales**

Son eventos considerados como parte fundamental en el mercado de valores debido a que el mismo funciona en base a expectativas de mercado.

## **Aspectos Político**

Es el elemento que impide el pleno desarrollo del mercado de valores debido a que involucra la estabilidad de un país, generando riesgo e incertidumbre por parte de los inversionistas, además, que provoca el cese, en las ambiciones de invertir en el Ecuador.

Por ejemplo, en el mes de octubre del 2019 la manifestación indígena paralizó al país por 15 días, y el mercado bursátil ecuatoriano sufrió una reducción, este decrecimiento no es muy significativo y se debe a que el mercado de valores ecuatoriano es pequeño, por lo tanto, el impacto especulativo de sus participantes es mucho menor.

En caso de que el mercado de valores ecuatoriano tuviera las mismas dimensiones que el mercado bursátil chileno la afectación sería mucho mayor pues tendría más peso en los participantes del mercado bursátil.

Aun así, el Mercado de Valores ecuatoriano, si presento reducciones en el valor de ciertos títulos mobiliarios; como por ejemplo las acciones de Corporación la Favorita que es

una de las empresas que más cotiza en bolsa, la que presenta mayor volumen de transacciones y la que es considerada como poseedora de las acciones más líquidas del mercado bursátil. Corporación la Favorita antes del paro registraban un precio de 2.73 USD por cada acción y durante el paro el precio de la acción descendió a 2.23 USD cada una.

## **Aspectos Económicos**

En Ecuador también hay varias razones por las cuales se disfruta de un clima de inversión favorable. Una de ellas es contar con una moneda fuerte como él (DÓLAR AMERICANO) que, comparada con otras monedas de Latinoamérica, resulta ser mucho más rentable. Según César Villacrés Asesor Financiero de MERCAPITAL Casa de Valores S.A comenta que “Realizar una inversión con dólares ecuatorianos es mucho más atractivo y rentable que realizar una inversión en Colombia y Perú.”

Esto se debe a que poseer de una economía dolarizada permite aprovechar al máximo el dinero invertido sin preocuparse por la conversión de las divisas. Para el Ecuador este aspecto es de gran relevancia pues se

presenta como una ventaja con relación a otros países de Latino América.

### **Aspectos Sociales**

Son las guerras, disturbios civiles, desastres naturales y terrorismo que pueden generar especulación y afectar la evolución del mercado de valores de forma directa o indirecta. La incertidumbre y el temor que se genera por estos acontecimientos obliga a los inversionistas a buscar títulos financieros con menor riesgo y en el peor de los casos a no realizar inversiones.

Un ejemplo claro de la forma en que este aspecto social afecta es un desastre natural como el terremoto ocurrido en Manta en el año 2016 que afecto en gran medida la participación de la Empresa Metropolitan Touring ya que posterior al terremoto se vio obligada a dar por terminada su participar en la Bolsa de Valores debido a la especulación ocasionada por el desastre.

Otro ejemplo, Son las acciones de Corporación la Favorita que para el mes de abril del 2016 poseían un valor de 1,99 Cts, posterior al terremoto el valor por acción se redujo a 1,88 Cts.

### **Factores Culturales**

Uno de ellos y quizás el de mayor incidencia es la falta de conocimiento pues genera temor entre los inversionistas, además de la existencia del mito que sostiene que realizar una inversión en el mercado bursátil ecuatoriano incluye, poseer un gran flujo de dinero.

En la actualidad la Bolsa de Valores busca desmentir este mito brindando, capacitaciones a nivel institucional en escuelas, colegios, universidades y empresas con el fin de dar a conocer cómo funciona el mercado y demostrar que no es un mercado elitista (en donde se necesita tener una gran suma de dinero para ser participe).

### **5. Discusión**

Como se puede apreciar a lo largo del presente estudio Ecuador cuenta con un Mercado de Valores que poco a poco se va desarrollando pues en la actualidad al término del 2018 alcanzó los 7.433 millones USD.

El Mercado Bursátil opera con 3 tipos de inversionistas los cuales son el conservador, moderado y arriesgado, siendo de mayor participación aquellos inversionistas de

moderados y conservadores debido al riesgo y la falta de cultura bursátil, por esta razón el mercado bursátil ecuatoriano negocia casi en su totalidad títulos de renta fija los cuales alcanzan el 99% de los montos totales del mercado y el restante 1% son títulos de renta variable. Ecuador es atractivo para muchos inversionistas interesados en el mercado Bursátil pues las políticas fiscales y el hecho de que Ecuador tenga una moneda fuerte como el Dólar Americano lo hace mucho más atractivo y rentable que invertir en los países vecinos.

La Bolsa de Valores es considerado como el motor económico del país y por eso es importante conocer cómo funciona el Mercado Bursátil ecuatoriano y su evolución en los últimos 5 años con el propósito de invertir sin temor.

Es importante conocer cómo funciona el riesgo sistemático y las diferentes formas de afectación en los movimientos bursátiles a corto plazo pues factores como el PIB, la Tasa de Interés, la Inflación y los Aspectos Políticos, Económicos, Sociales y Culturales son factores que generan temor en los inversionistas y por los cuales no se presenta un gran crecimiento del mercado de valores.

Al identificar como afecta el riesgo sistemático al mercado bursátil, se puede aprovechar nuevas oportunidades de inversión, además que permite a los inversionistas realizar sus transacciones conociendo el riesgo del mercado.

La falta de cultura bursátil que tienen los ecuatorianos y el desconocimiento de esta nueva forma de inversión limita mucho la participación en el mercado bursátil, por esta razón los fondos provisionales son de gran importancia para el mercado de capitales ya que representan el stock de ahorros a largo plazo en una economía.

Por lo tanto, el trabajo en conjunto que realiza el Gobierno Nacional y la Bolsa de Valores es fundamental para generar confianza y dinamizar la economía del país.

## **6. Conclusiones**

- El desconocimiento y la falta de cultura social en temas como el ahorro e inversión ha limitado mucho la participación por parte de personas naturales pues creen que el formar parte del mercado bursátil solo es para personas con una gran cantidad de capital o que sea propietario de una empresa.

- El no tener conocimiento de los riesgos que pueden afectar a una inversión en el mercado de valores limita en gran medida las opciones de adquirir nuevos títulos de renta fija o renta variable pues no permite observar el nuevo panorama de inversión que se presenta en el momento que surge un riesgo de mercado.
- La Bolsa de Valores de Quito y todo el mercado Bursátil Ecuatoriano tienen como principal factor de crecimiento a los títulos de renta fija pues la aceptación y la confianza que tiene este tipo de títulos mobiliarios se ve plasmado en su participación de mercado y la seguridad por parte de los inversionistas.
- El apoyo que ofrece el Gobierno Nacional a través de la emisión de títulos mobiliarios por parte de instituciones como: SRI, Ministerio del Ambiente y Ministerio de Finanzas; permiten que la Bolsa de Valores de Quito genere desarrollo y dinamismo económico en país por tal motivo es fundamental que se siga trabajando en conjunto con el fin de convertir el mercado de valores ecuatoriano en un lugar más atractivo para las instituciones Públicas, Privadas y las Pymes, como por ejemplo el Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (BIESS) que en el mes de enero del año 2019 adquirió 35 millones en títulos mobiliario para obtener mayor liquidez.
- La Bolsa de Valores es una de las mejores opciones que tiene una persona que desea obtener una mayor rentabilidad para su dinero, ya que ofrece todas las seguridades para realizar una transacción bursátil y mantiene informado al inversionista del estado actual del país.
- El mercado bursátil ecuatoriano podría desarrollarse mucho más deprisa si todas las empresas familiares entendieran que cotizar en Bolsa permitirá el mejor crecimiento para su organización.

## 7. Bibliografía

*Mercapital Casa de Valores* . (8 de mayo de 2018). Obtenido de Mercapital Casa de Valores :

<https://www.youtube.com/watch?v=8e19RZYg9Vg>

*Requisitos de inscripción de emisores y valores*. (2019). Obtenido de <https://www.bolsadequito.com/index.php/blog-2/304-requisitos-de-inscripcion-de-emisores-y-valores>.

BCE. (2019). *Tasa de Interes*. Obtenido de <https://contenido.bce.fin.ec/docs.php?path=/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/TasasInteres/Indice.htm>

BOLSA DE QUITO. (2018). *Informes de Gestion*. Obtenido de Entrevista Freddy Espinosa: <https://www.bolsadequito.com/index.php/casas-de-valores>.

Bolsa de Quito. (2019). *Indice ECUINDEX*. Obtenido de <https://www.bolsadequito.com/index>.

[php/blog-2/429-sabias-que-en-ecuador-existe-un-indice-bursatil-como-el-dow-jones-conoce-todo-sobre-el-ecuindex](http://www.bolsadequito.com/blog-2/429-sabias-que-en-ecuador-existe-un-indice-bursatil-como-el-dow-jones-conoce-todo-sobre-el-ecuindex)

Camara de Comercio de Guayaquil. (2019). *Departamento de Investigacion*. Obtenido de <http://www.lacamara.org/website/wp-content/uploads/2017/03/APE-023-Ahorro-e-Inversi%C3%B3n-en-Ecuador.pdf>

CEICDATA. (2019). *Datos macroeconómicos*. Obtenido de <https://www.ceicdata.com/en>

DECEVALE. (2019). *Informes de Gestion* . Obtenido de <http://www.iimv.org/iimv-wp-1-0/resources/uploads/2015/01/presentacionEcuador.pdf>

Diario EL COMERCIO. (2 de 10 de 2018). *Informacion Bursatil*. Obtenido de Diario EL COMERCIO: <https://www.elcomercio.com/>

El Comercio . (2019). *Mercado de Valores* .

Obtenido de

<https://www.elcomercio.com/actualidad/unacem-cierra-compra-lafarge-cementos.html>

El Comercio. (2019). *Mercado de Valores*.

Obtenido de

<https://www.elcomercio.com/actualidad/negociaciones-mercado-bolsadevalores-crecimiento-acciones.html>

Escuela de Negocios EALDE. (2018).

*Análisis del Riesgo de Crédito y de*

*Mercado en los Instrumentos*

*Financieros*. Obtenido de

<https://www.ealde.es/events/riesgo-de-credito-mercado-instrumentos-financieros/>

Google books. (2019). *Mercado de VALores* .

Obtenido de

<https://books.google.com.ec/books?id=AN3DDQAAQBAJ&pg=PT4&hl>

[=es&source=gbs\\_toc\\_r&cad=2#v=onepage&q&f=false](https://books.google.com.ec/books?id=es&source=gbs_toc_r&cad=2#v=onepage&q&f=false)

Haron, A. (2018). *Dirección Financiera*.

Obtenido de

<https://books.google.com.ec/books?id=hPwsDwAAQBAJ&pg=PA8&dq=inversi%C3%B3n+financiera&hl=es-419&sa=X&ved=0ahUKEwiWxvavxPnkAhWko1kKHbPoC6MQ6AEIJzAA#v=onepage&q=inversi%C3%B3n%20financiera&f=false> pag 7

*HISTORIA DEL MERCADO DE VALORES*

*ECUATORIANO*. (s.f.). Obtenido de

Superintendencia de Compañías

Valores y Seguros:

<https://portal.supercias.gob.ec/wps/portal/Inicio/Inicio/MercadoValores/Informacion/Historia>

MERCAPITAL. (2019). *Datos Financieros*.

Obtenido de

<https://www.mercapital.ec/es/inicio/>



- Montalvo, M. (2009). *Lea antes de jugar en la Bolsa, introducción al mundo de Mercado de Capitales*. Quito. <https://www.revistalideres.ec/tag/bolsa-de-valores>
- Montalvo, M. G. (1998). *Lea antes de jugar en la bolsa introducción al mundo del mercado de capitales*. En M. G. Montalvo, *Lea antes de jugar en la bolsa introducción al mundo del mercado de capitales, T.1*, (págs. 1-428). Quito: Ecuador Imprima 1998.
- Parkin, M. (2012). *Macroeconomía*. Obtenido de <https://claseseconomia2015.files.wordpress.com/2016/06/77mvpl7empgemm.pdf>
- Revista EKOS. (2019). *Mercado de Valores*. Obtenido de <https://www.ekosnegocios.com/articulo/mercado-de-valores.-una-mina-aun-no-explotada>
- Revista Lideres. (2019). *Bolsa de Valores*. Obtenido de <https://www.revistalideres.ec/tag/bolsa-de-valores>
- Revista Lideres. (2019). *Entrevista Paul Mc Evoy*. Obtenido de <https://www.revistalideres.ec/lideres/paul-mcevoy-bolsa-menor-liquidez.html>
- Revista Lideres. (2019). *Mercado Bursatil*. Obtenido de <https://www.revistalideres.ec/lideres/mercado-bursatil-record-transacciones.html>
- Supereducados*. (s.f.). Obtenido de Supereducados: <https://supereducados.supercias.gob.ec/index.php/participantes-del-mercado-de-valores/>
- Superintendencia de Bancos. (2019). *Glosario de terminos*. Obtenido de <https://www.superbancos.gob.ec/bancos/glosario-de-terminos/>
- Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. (2018).

*MercadoValores/Informacion/Histor*

*ia*. Obtenido de

<https://portal.supercias.gob.ec/wps/p>

[portal/Inicio/Inicio/MercadoValores/I](https://portal.supercias.gob.ec/wps/p)

[nformacion/Historia](https://portal.supercias.gob.ec/wps/p)

Superintendencia de Compañías, Valores y

Seguros. (2018). *Valores*

*Organizativos*. Obtenido de

Superintendencia de Compañías,

Valores y Seguros:

<https://portal.supercias.gob.ec/wps/p>

[ortal/Inicio/Institucion](https://portal.supercias.gob.ec/wps/p)

Superintendencia Financiera de Colombia.

(2018). *Definiciones Financieras* .

Obtenido de

<https://www.superfinanciera.gov.co/j>

[sp/Glosario/user/main/s/0/f/0/c/0](https://www.superfinanciera.gov.co/j)

Vera, S. C. (2019). *Tasas de interés,*

*concepto y clases*. Obtenido de

<http://www.eumed.net/libros->

[gratis/2016/1502/tasas-interes.htm](http://www.eumed.net/libros-).