



UNIVERSIDAD POLITÉCNICA SALESIANA SEDE QUITO

CARRERA DE ADMINISTRACION DE EMPRESAS

ANÁLISIS DE LA RELACIÓN ENTRE EL VOLUMEN DE NEGOCIACIÓN Y LA VOLATILIDAD DE LOS PRECIOS DE LOS ACTIVOS FINANCIEROS DE RENTA FIJA QUE SE EMITE EN LA BOLSA DE VALORES DE QUITO AÑO 2023.

Trabajo de titulación previo a la obtención del título de:

Ingeniero Comercial

AUTOR: FAUSTO ALFREDO MARTINEZ FEIJOO

TUTOR: MGS. LUZ MARITZA PEÑA MONTENEGRO

QUITO-ECUADOR

2025

**CERTIFICADO DE RESPONSABILIDAD Y AUTORÍA DEL TRABAJO DE
TITULACIÓN**

Yo, **MARTINEZ FEIJOO FAUSTO ALFREDO** con documento de identificación No **1105833402** manifiesto que:

Soy el autor y responsable del presente trabajo; y, autorizo a que sin fines de lucro la Universidad Politécnica Salesiana pueda usar, difundir, reproducir o publicar de manera total o parcial el presente trabajo de titulación.

Quito, 18 de febrero del año 2025

Atentamente,



Martinez Feijoo Fausto Alfredo
1105833402

**CERTIFICADO DE CESIÓN DE DERECHOS DE AUTOR DEL TRABAJO DE
TITULACIÓN A LA UNIVERSIDAD POLITÉCNICA SALESIANA**

Yo, **MARTINEZ FEIJO FAUSTO ALFREDO** con documento de identificación No. **1105833402**, expreso mi voluntad y por medio del presente documento cedo a la Universidad Politécnica Salesiana la titularidad sobre los derechos patrimoniales en virtud de que soy autor del Artículo Académico **Análisis de la relación entre el volumen de negociación y la volatilidad de los precios de los activos financieros de renta fija que se emite en la Bolsa de Valores de Quito año 2023**, el cual ha sido desarrollado para optar por el título de: Ingeniero Comercial, en la Universidad Politécnica Salesiana, quedando la Universidad facultada para ejercer plenamente los derechos cedidos anteriormente.

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

Quito, 18 de febrero del año 2025

Atentamente,

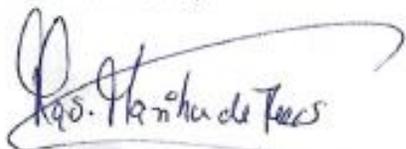

Martinez Feijo Fausto Alfredo
1105833402

CERTIFICADO DE DIRECCIÓN DEL TRABAJO DE TITULACIÓN
ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS

Yo, Peña Montenegro Luz Maritza, en mi calidad de Tutora de Trabajo de Titulación del estudiante: Martinez Feijoo Fausto Alfredo, con documento de identificación No_1105833402, informo que el trabajo intitulado: **“ANALISIS DE LA RELACION ENTRE EL VOLUMEN DE NEGOCIACION Y LA VOLATILIDAD DE LOS PRECIOS DE LOS ACTIVOS FINANCIEROS DE RENTA FIJA QUE SE EMEITE EN LABOLSA DE VALORES DE QUITO AÑO 2023”**, el cual fue desarrollado bajo la opción de titulación de: articulo académico, ha sido culminado, por lo que se autoriza a que el/la estudiante continúo con los procesos reglamentarios de acuerdo a lo que estipula el instructivo de titulación para el nivel de pregrado.

Quito, 18 de febrero del año 2025

Atentamente,



Msc. Maritza Peña

DOCENTE

DEDICATORIA

A Dios por darme las fuerzas y la sabiduría de poder culminar los estudios que ha sido en camino muy largo de recorrer.

Dedico este trabajo con inmensa gratitud y amor a mi familia, quienes han sido mi mayor fortaleza y motivación en cada etapa de mi vida académica.

Este logro es un reflejo del amor, la confianza y el esfuerzo compartido que me han brindado. A todos ustedes, con profundo agradecimiento, les dedico este trabajo, como una muestra de cuánto significan para mí.

AGRADECIMIENTO

En este momento tan significativo de mi vida académica, deseo expresar mi más profundo agradecimiento a todas las personas que han sido parte esencial de este logro.

A mi familia, mi pilar y motor en cada paso de este camino. A mis padres, por su amor incondicional, su apoyo constante y sus innumerables sacrificios. Han sido mi ejemplo de esfuerzo y dedicación, enseñándome a enfrentar los desafíos con valentía y determinación. Su confianza en mí, incluso en los momentos más difíciles, me ha dado la fuerza para seguir adelante.

A mis profesores que siempre dieron lo mejor y contribuyeron a que sea un gran profesional.

A mi tutora que ha sido una guía para poder lograr este proceso, mi más sincero agradecimiento.

Resumen

Este artículo se centra en analizar la relación entre el volumen de negociación y la volatilidad de los precios de los activos financieros de renta fija emitidos en la Bolsa de Valores de Quito durante el año 2023. Para ello, se estudió el funcionamiento del mercado de valores ecuatoriano, la relevancia de los actores del mercado y su impacto en los precios de los activos de renta fija.

El precio de los títulos de renta fija en la Bolsa de Valores de Quito está determinado por el mercado, influenciado por la oferta y la demanda, los factores macroeconómicos, las características de los emisores, como también la calificación de riesgo de las empresas.

Para el estudio de este artículo se realizó una investigación exploratoria con la finalidad de comprender la relación entre el volumen de negociación y los precios. De igual forma, se utilizó un enfoque descriptivo para recopilar valores y cifras a partir de información obtenida de fuentes secundarias, lo cual permitió determinar el volumen de negociación de la Bolsa de Valores de Quito en relación con los títulos de renta fija.

Al finalizar el artículo, se concluyó que los títulos de renta fija son los más negociados en la Bolsa de Valores a nivel nacional, representando un 99,79% del total de las transacciones. Esto se debe a que estos títulos generan mayor confianza debido a que poseen menor riesgo, lo que los convierte en una opción preferida para los inversionistas.

Palabras claves: Títulos de renta fija, volatilidad, Bolsa de valores, factores macroeconómicos, valor nominal, calificación de riesgos.

Abstract

This article focuses on analyzing the relationship between trading volume and price volatility of financial fixed-income assets in the Quito Stock Exchange during the year 2023. For this purpose, the functioning of the Ecuadorian stock market, the relevance of market players and their impact on the prices of fixed income assets were studied.

The price of fixed-income securities on the Quito Stock Exchange is determined by the market, influenced by supply and demand, macroeconomic factors, the characteristics of the issuers, as well as the risk rating of the companies.

For the study of this article, exploratory research was carried out to find out the relationship between trading volume and prices. Likewise, a descriptive approach was used to compile values and figures from information obtained from secondary sources, which made it possible to determine the trading volume of the Quito Stock Exchange in relation to fixed income securities.

At the end of the article, it was concluded that fixed income securities are the most traded on the Stock Exchange at the national level, representing 99.79% of total transactions. This is due to the fact that these securities generate greater confidence due to their lower risk, which makes them a preferred option for investors.

Key Words: fixed income securities, volatility, stock market, macroeconomic factors, nominal value, risk rating.

Índice de Contenidos

DEDICATORIA	4
AGRADECIMIENTO	5
Resumen	6
Abstract	7
1. Introducción	10
1.1. El mercado de valores ecuatoriano	10
1.2. La Bolsa de valores de Quito	12
1.2.1 Actores del mercado de valores ecuatoriano	13
El sistema empresarial	13
Casas de valores	14
Bolsa de Valores	15
Inversionistas	15
Decevale (Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores)	15
Calificadoras de riesgo	16
1.3. Tipos de Valores o Activos financieros	17
1.3.1. Títulos de renta Fija: Bonos verdes y sociales	18
1.3.2. Empresas ecuatorianas que emiten Títulos de renta fija	19
2. Problemática y justificación	21
3. Metodología	21

4. Análisis _____	22
Precios de los títulos de renta fija _____	34
Conclusiones _____	37
Bibliografía _____	40

Índice de Tablas

Tabla 1 Negociaciones a nivel Nacional _____	23
Tabla 2 Emisores por sector _____	26
Tabla 3 Montos emitidos y colocados de Títulos de renta fija _____	30
Tabla 4 Empresas que emitieron Obligaciones año 2023 _____	30
Tabla 5 Titularizaciones negociadas año 2023 _____	32
Tabla 6 Montos emitidos por sector _____	32
Tabla 7 Montos emitidos por provincias _____	34
Tabla 8 Valor nominal de las obligaciones por emisor _____	36

Índice de Gráficos

Gráfico 1 Valor negociado por sector _____	23
Gráfico 2 Emisores inscritos _____	24
Gráfico 3 Montos colocados de Renta fija _____	27
Gráfico 4 Títulos de renta fija más negociados _____	28
Gráfico 5 Emisiones de Títulos de renta fija _____	29

1. Introducción

1.1. El mercado de valores ecuatoriano

El sistema financiero de un país es esencial para su desarrollo económico, ya que permite la circulación de dinero entre individuos, empresas y el gobierno. El sistema financiero ecuatoriano está compuesto por entidades financieras, bolsas de valores y otras instituciones de crédito que permite a las personas tanto jurídicas como naturales acceder a productos financieros que le permitan ahorrar, invertir y obtener líneas de crédito para financiar sus proyectos, fomentando de esta forma el crecimiento económico.

En el Ecuador el sistema financiero ecuatoriano se divide en dos mercados: mercado monetario y mercado de valores. El mercado monetario es el lugar donde se negocian productos financieros a corto plazo y está integrado por instituciones bancarias (bancos, cooperativas, mutualistas) y agentes financieros no bancarios.

Por otro lado, en el mercado de valores intervienen la bolsa de valores, casas de valores y fiduciarias, donde se emiten títulos bursátiles de mediano y largo plazo. Estos instrumentos permiten a las empresas financiar sus proyectos o invertir su capital con el objetivo de obtener rentabilidad.

El estado a través del mercado de valores ecuatoriano emite títulos bursátiles con la finalidad de recaudar fondos para sus diversos proyectos, destinados a la infraestructura, salud, educación, obras públicas, agricultura y pesca, protección del medio ambiente, entre otros, permitiendo de esta forma mejorar la calidad de vida de la población y asegurando el equilibrio económico del país.

De igual forma las empresas privadas y las Pymes emiten títulos mobiliarios en la Bolsa de valores de Quito y de Guayaquil, con el propósito de obtener recursos para sus proyectos de expansión, innovación, investigación; para reducir su deuda financiera a tasas de interés más bajas que las que ofrecen las entidades financieras, es decir, reemplazar la deuda a corto plazo a largo plazo, con el objetivo de equilibrar la deuda y el patrimonio.

Las ventajas que ofrece la bolsa de valores para los inversionistas que desean invertir son diversas, entre las principales está la diversificación del portafolio de inversiones, lo que ayuda a minimizar el riesgo. Las empresas ecuatorianas pueden acceder a este mercado en búsqueda de financiamiento para sus proyectos sin depender de las entidades financieras obteniendo oportunidades de crecimiento y beneficios fiscales, ya que las ganancias de capital y dividendos reciben un tratamiento fiscal especial.

Los títulos bursátiles de renta variable como las acciones tienden a ofrecer rendimientos más altos que las inversiones de renta fija ya que depende de la utilidad de la empresa y de la Junta general de accionistas para repartir dividendos. Estos instrumentos son generalmente fáciles de comprar y vender, lo que les confiere liquidez tanto para las personas jurídicas como para las personas naturales que buscan rentabilidad por su dinero invertido.

Los órganos de control del mercado de valores ecuatoriano son: la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SEPS) y la Junta de Política y Regulación Monetaria, que son aquellas entidades encargadas de regular y supervisar todas las actividades que realiza este mercado. Sus funciones principales es impulsar el desarrollo del mercado de valores, mediante el establecimiento de políticas, regular la oferta pública de títulos, proteger los derechos de los inversionistas, monitorear las actividades de la bolsa y casas de valores y otras entidades para asegurar el cumplimiento de la ley. (Montalvo, 2022)

1.2. La Bolsa de valores de Quito

La bolsa de valores a nivel mundial actúa como el motor económico de un país, fomentando la inversión nacional, extranjera, el desarrollo y el crecimiento de las empresas. Un indicador económico que influye directamente en la Bolsa de valores de Quito y de Guayaquil es el PIB, este mide el crecimiento económico de un país y las expectativas de crecimiento.

El Producto Interno Bruto (PIB) es una medida que representa el valor total de los bienes y servicios producidos en un país durante un periodo, usualmente un año. Este indicador es fundamental para evaluar la salud económica de un país, ya que facilita el análisis de su actividad económica y su tasa de crecimiento (Krugman, 2018)

la Bolsa de Valores del Ecuador y el Producto Interno Bruto (PIB) tienen una conexión directa, por ejemplo, si existe un aumento en el PIB, indica que la economía de un país está creciendo y mejora su actividad económica, generando confianza entre los inversionistas. Es importante analizar que cuando las empresas privadas obtienen ingresos y aumento de las utilidades al final del periodo debido al aumento del PIB, los precios de los títulos bursátiles tienden a elevarse, lo que provoca una confianza en el mercado de valores, atrayendo de esta forma capital tanto nacional como extranjero. Por lo contrario, un declive del PIB genera pérdidas en las empresas, incertidumbre y desconfianza ya que este influye sobre todo en las tasas de interés y rentabilidad, afectando a las decisiones de inversión y financiamiento. (Atehortúa, 2012)

Los analistas bursátiles utilizan el PIB para proyectar el desempeño de las empresas, normalmente los inversores nacionales como extranjeros comparan el PIB de diferentes países para invertir su capital, identificando oportunidades para sus portafolios de inversión y la diversificación de los mismos. (Amat, 1996)

1.2.1 Actores del mercado de valores ecuatoriano

Los actores que intervienen en el mercado de valores ecuatoriano son; el sistema empresarial que se les denomina emisores, la bolsa de valores, las casas de valores, los ahorradores e inversionistas y otros actores indirectos que son de vital importancia como: las calificadoras de riesgos y el Decevale.

El sistema empresarial

La participación del sistema empresarial es uno de los factores esenciales para impulsar el mercado de valores ya que este influye directamente en la liquidez y solvencia. Este sistema empresarial está compuesto por empresas privadas, públicas y actualmente las Pymes que son denominados emisores, que son aquellos que emiten títulos o valores bursátiles para captar recursos con el objetivo de financiar sus proyectos.

En el Ecuador, el sector público emite títulos bursátiles de renta fija como son : los bonos del estado, obligaciones , certificados de depósito, de inversión, de tesorería , papel comercial , notas de crédito del servicio de rentas internas, valores de contenido crediticio , con la finalidad de financiar sus diferentes proyectos como: en el sector de la construcción para mejorar de carreteras, puentes y transporte público , en el sector de la salud para la creación de hospitales y centros de salud ; en el sector de la educación para construir escuelas y universidades ;en el sector energético para proyectos de energía renovable y modernización de redes eléctricas ; sector de la vivienda para la construcción de vivienda pública y urbanización; sector del medio ambiente para sostener los proyectos de conservación y gestión de recursos naturales; en el sector hídrico para mejorar el acceso al agua potable y sistemas de alcantarillado.

Por otro lado, el sector privado tanto comercial, industrial, de servicios emiten títulos de renta fija como (bonos corporativos, obligaciones, papel comercial, notas de crédito) y de renta variable como son las acciones comunes o preferentes. Las entidades financieras emiten títulos de deuda de renta fija como pólizas de acumulación, certificados financieros, avales entre otros y de renta variable. Tanto los activos financieros de renta fija y de renta variable son ofertados a través de las ofertas públicas.

Actualmente las empresas privadas que emiten títulos de renta fija son: Banco Bolivariano, Aglomerados Cotopaxi, Corporación el Rosado, Nova Credit entre las principales y de renta variable están las instituciones financieras como el Banco de Guayaquil, Banco del Pichincha, Bolsa de valores de Quito, las empresas que mantienen alta liquidez y que tienen un riesgo crediticio de AAA como la Corporación Favorita, Cervecería Nacional, Holcim, Conclinica entre otros.

Casas de valores

En el Ecuador, cuando las empresas del sector público y privado desean emitir títulos bursátiles, estos los negocian directamente con la Casas de Valores que son los intermediarios de la Bolsa de Valores, cuya función principal es actuar como intermediarios entre compradores y vendedores, llevando a cabo órdenes de compra y venta en representación de sus clientes.

Las casas de valores están prohibidas de negociar fuera de la Bolsa de Valores y solo pueden negociar aquellos títulos que se encuentran inscritos en el Catastro Público de Valores, que es una unidad de la Superintendencia de Compañías de valores y Seguros, las cuales están obligadas a llevar un registro de todas operaciones de compra y venta que emiten las empresas en

la Bolsa de Valores. Actualmente existen 29 casas de valores, entre las principales: Mercapital, Picaval, Metrovalores, Plus Bursátil, Santa Fé, entre otras.

Bolsa de Valores

En el Ecuador existen dos Bolsas de Valores la de Quito y Guayaquil. Son compañías anónimas sin fines de lucro, cuyo objetivo es brindar los servicios y mecanismos requeridos para la negociación de valores. Su principal función es promover la inversión que brinda un espacio seguro y de confianza para los inversionistas pueden comprar y vender títulos, con transparencia y equidad. (Bolsa de Valores Quito, 2021)

Inversionistas

No solamente las empresas privadas o públicas acceden al mercado de valores, de igual forma lo realizan las personas naturales (ahorristas) que se convierten en inversionistas y son aquellos que adquieren activos bursátiles con la finalidad de obtener rentabilidad por su dinero invertido, obteniendo ganancias económicas, como los dividendos generados por sus acciones.

Decevale (Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores)

Es una institución en Ecuador encargada de la compensación, liquidación y custodia de los valores que se negocian en las bolsas de valores del país. Su función principal es garantizar que las transacciones financieras en el mercado de valores se realicen de manera segura, eficiente y transparente.

En esta institución se resguarda los títulos bursátiles que circulan en el mercado de valores, en forma materializada y desmaterializada. Los accionistas de esta institución son la Bolsa de Valores de Quito y Guayaquil.

Calificadoras de riesgo

Son compañías que tienen como objetivo establecer el grado de riesgo que tienen las empresas que negocian en el mercado de valores. Es de vital importancia conocer si las empresas tienen liquidez y solvencia, es decir, si poseen la capacidad de cancelar sus obligaciones a corto y largo plazo a tiempo.

Todas las empresas que emiten títulos bursátiles ya sea de renta fija o de renta variable deben poseer una calificación de riesgo; en lo que se refiere a renta fija, estos títulos representan deuda, y deben contar obligatoriamente con esta calificación para ofertar al público externo, con la finalidad de conocer la capacidad de pago que tienen, su solidez financiera y las garantías. Por otro lado, a los títulos de renta variable se los analizan a través de la presencia bursátil, es decir, su capitalización, rentabilidad y el porcentaje de distribución de dividendos. (Palate Sisalema, 2022)

Las calificadoras de riesgo para calificar a una empresa utilizan varias metodologías y las identifican con letras que va desde las letras, AAA; AA, A, B, C, D Y E.

Desde triple A a la B se identifican a empresas que reflejan riesgo moderado y controlado, tienen una buena posición económica y financiera, encontrándose en una trayectoria empresarial objetivo y de suspensión de pagos.

Desde la C a la D, los riesgos van aumentando, corresponde a empresas con baja liquidez. Normalmente están las empresas se encuentran en una trayectoria empresarial de Colapso.

E, presentan a las empresas que tienen alto riesgo, no poseen liquidez, solvencia, rentabilidad, y utilidad. Son aquellas que se encuentran en proceso quiebra.

A las categorías descritas anteriormente suelen asignarles signos (+) o (-) para mostrar su posición relativa dentro de la categoría correspondiente.

Las compañías calificadoras de riesgo en Ecuador son: Global Ratings; Bank watch rating S.A; Summaratings S.A., Union Ratings; Class International Rating S.A; Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

La principal función de estas calificadoras de riesgo, es dar a conocer a los accionistas e inversionistas, el riesgo crediticio que tienen las empresas en las que desean invertir, con el propósito de diversificar su portafolio de inversión con el mínimo riesgo.

1.3. Tipos de Valores o Activos financieros

En el Ecuador los inversionistas pueden acceder a dos tipos de valores: Renta fija y Renta variable.

Renta variable, la rentabilidad de las acciones comunes es variable y depende de la utilidad de la empresa y de las decisiones tomadas en la Junta general de accionistas. Estos títulos, emitidos por empresas de sociedad anónima, otorgan derechos económicos y políticos, pero conllevan un riesgo.

Renta fija, la rentabilidad no depende de la utilidad de la empresa emisora y no confiere derechos políticos sino económicos. A diferencia de la renta variable, al emitir los títulos de renta fija, el inversor en el momento de la emisión conoce la fecha de vencimiento, los plazos y el interés que va a recibir ya sea mensual, trimestral, anual o semestral. Todas estas operaciones son emitidas a largo plazo, es decir, mayor a 360 días.

1.3.1. Títulos de renta Fija: Bonos verdes y sociales

El estado ecuatoriano emite bonos que la mayoría de estos títulos son a perpetuidad, el primer bono soberano emitido fue en el año 2000, cuya finalidad fue estructurar la deuda interna luego de la crisis económica que el país tuvo en el año 1999 y para la construcción de viviendas de interés social y público.

En los meses de octubre y noviembre del año 2020 se negociaron bonos del estado en la Bolsa de Valores de Quito por el monto de \$629 millones. (Mosquera, Mercapital Casa de Valores S.A, 2020)

Los bonos verdes son uno de los principales instrumentos que se negocian en el mercado de valores ecuatoriano. Estos bonos son emitidos por empresas privadas para captar fondos destinados a proyectos ambientales y sostenibles que buscan beneficiar al medio ambiente.

En 2019, Ecuador se unió a la lista de países de la región que emiten Bonos Verdes, con su primera inscripción realizada en la Bolsa de Valores de Quito. El Banco Pichincha C.A. se convirtió en la primera entidad en emitir estos bonos en el país, con un monto de emisión de \$ 250 millones, una calificación de riesgos “AAA- “. Los fondos obtenidos fueron destinados para financiar proyectos con impacto positivo en el medio ambiente y el clima. (Silva, 2020)

Otros bonos que se emiten en el mercado de valores ecuatoriano son los bonos sociales, que son instrumentos de deuda a tasa fija, Los fondos obtenidos se destinan para financiar o refinanciar proyectos nuevos o en curso que mejoren el entorno social y generen impactos positivos en la comunidad.

En 2020, el gobierno de Ecuador lanzó el primer Bono Social Soberano por un valor de \$ 400 millones, con un plazo de 15 años. El objetivo fue financiar proyectos de vivienda para

familias de ingresos medios y bajos. Este bono se convirtió en el primer bono soberano social en la región y en el mundo, contó con el respaldo del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), lo que aumentó su atractivo para los inversionistas internacionales.

El segundo Bono Social emitido en Ecuador fue por un valor de USD 20 millones, y fue realizado por Banco Guayaquil S.A., en el año 2021, convirtiéndose en el primer banco del país en emitir Bonos Sociales. Los fondos obtenidos fueron destinados a financiar micro, pequeñas y medianas empresas, centrandose principalmente en créditos para capital de trabajo, destinados en especial para empresas que se vieron afectadas por la pandemia de COVID-19.

En marzo de 2022, se aprobó en Ecuador la emisión de Obligaciones de Largo Plazo, con renta fija, por parte del Banco Pichincha C.A., por un monto de hasta USD 200 millones y un plazo de 5 años. Los recursos obtenidos de esta emisión fueron destinados para financiar actividades destinadas a fomentar la igualdad de género y fortalecer el empoderamiento de las mujeres. (Castro, 2016)

1.3.2. Empresas ecuatorianas que emiten Títulos de renta fija

En la Bolsa de Valores de Quito se emiten títulos de renta fija, como obligaciones (a largo plazo) o papel comercial (a corto plazo), emitidos por empresas sólidas con una calificación de riesgo AAA+, lo que indica que cuentan con una posición económica y financiera estable.

Actualmente existen 6 empresas que son consideradas más sólidas en el Ecuador y que emiten títulos de renta fija en la Bolsa de Valores de Quito como son: Nestlé, Mutualista Pichincha, Ferro Torre, Alimec, Automekano y Profermaco.

Nestlé del Ecuador es una filial de la multinacional suiza Nestlé, su actividad es la producción y comercialización de alimentos y bebidas. La empresa ha mantenido una calificación

de riesgo AAA y ha emitido títulos bursátiles de renta fija, tanto a corto como a largo plazo, con montos que oscilan entre los 30 millones y 74 millones de dólares desde 2010. La rentabilidad promedio que ofrece a los inversionistas es del 6%.

Mutualista Pichincha es una institución financiera ecuatoriana cuya calificación de riesgo ha fluctuado entre -B y AAA. Desde 2010 hasta 2023, ha negociado títulos de renta fija a corto y largo plazo, con montos que oscilan entre 15 millones y 50 millones de dólares. La rentabilidad promedio que ofrece a los inversionistas es del 9%.

Ferro Torre, es una empresa que fabrica y distribuye productos de acero, con una calificación de riesgo que ha variado entre AA- y AAA-. Desde 2012 hasta 2023, ha colocado títulos de inversión a corto y largo plazo por montos que van desde 3 millones hasta 8 millones de dólares.

Alimec, es una compañía enfocada en la producción y comercialización de especias, condimentos, salsas y aderezos bajo la licencia de McCormick. Su calificación de riesgo ha estado entre AA y AAA, y desde 2011 ha colocado títulos de inversión por montos entre 2 millones y 5 millones de dólares. La rentabilidad promedio para los inversionistas es del 8%.

Automekano, es una empresa ecuatoriana que forma parte del Grupo Ambacar, Se dedica a la comercialización de vehículos, maquinaria, camiones y autobuses. Su calificación de riesgo ha fluctuado entre AA+ y AAA-. Desde 2021, ha colocado títulos de corto y largo plazo por montos que varían entre 1.5 millones y 9 millones de dólares, con un rendimiento de 8.6%.

Profemarco, su actividad principal es la importación de materiales de ferretería. En 2022, la empresa experimentó un aumento o en sus ingresos Su calificación de riesgo se ha mantenido en s AA-, y el rendimiento de sus títulos es del 7%.

2. Problemática y justificación

El análisis de la relación entre el volumen de negociación y la volatilidad de los precios es de vital importancia para entender cómo funciona el mercado de renta fija en la Bolsa de Valores de Quito. En el año 2023, este mercado tuvo cambios significativos, tanto en la emisión de títulos como en el volumen de transacciones.

Analizar la relación que existe entre estas dos variables, es fundamental para los diferentes actores del mercado de valores, como los inversionistas, emisores, bolsas de valores y casas de valores. Para los inversionistas, comprender cómo el volumen de transacciones afecta la estabilidad de los precios les permitirá gestionar su portafolio de inversión y el riesgo de manera eficiente y tomar decisiones precisas sobre sus inversiones. Para los emisores, entender la volatilidad de los precios les proporcionará información valiosa para ajustar sus estrategias de emisión y colocación de títulos.

El precio de los títulos de renta fija es determinado por el mercado a través de la oferta y la demanda, influido en gran medida por factores macroeconómicos como las tasas de interés, el riesgo país y la estabilidad económica. Dado que estos factores tienen un impacto directo en el valor de los títulos de renta fija y en la toma de decisiones de los inversionistas, analizar su relación es fundamental para mitigar los riesgos. (Moguillansky, 2002)

3. Metodología

Para el estudio de este artículo se realizó una investigación exploratoria con la finalidad de comprender la relación entre el volumen de negociación y la volatilidad de los precios. DE igual forma, se utilizó un enfoque descriptivo para recopilar valores y cifras a partir de información

obtenida de fuentes primarias y secundarias, lo cual permitió determinar el volumen de negociación de la Bolsa de Valores de Quito en relación con los títulos de renta fija.

Para la recolección de información se analizó datos y fuentes primaria a través de entrevista a ejecutivo de la Bolsa de Valores de Quito, como son: sitios web oficiales de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, Casas de Valores, Bolsa de Valores de Quito, el Banco Central, entre otros.

Para procesar los datos se utilizó Microsoft Excel, donde se registró y se organizaron los datos para su análisis e interpretación. Los resultados se analizaron utilizando métodos numéricos y gráficos, lo que permitió obtener una visión clara y detallada de los variables.

4. Análisis

Negociación de Títulos de Renta fija

Tabla 1 Negociaciones a nivel Nacional

MONTOS BURSATILES NACIONALES NEGOCIADOS				
MILLONES DE DÓLARES				
AÑOS	*Total \$	T crecimiento	PIB**	Total negociado PIB %
2019	11,797	58%	108,108	11%
2020	11,888	1%	98,808	12%
2021	15,702	32%	106,666	14,80%
2022	13,452	-14%	115,049	11,70%
2023	13,313	-1%	119,573	11,10%

Fuente: BVQ, BVG y BCE

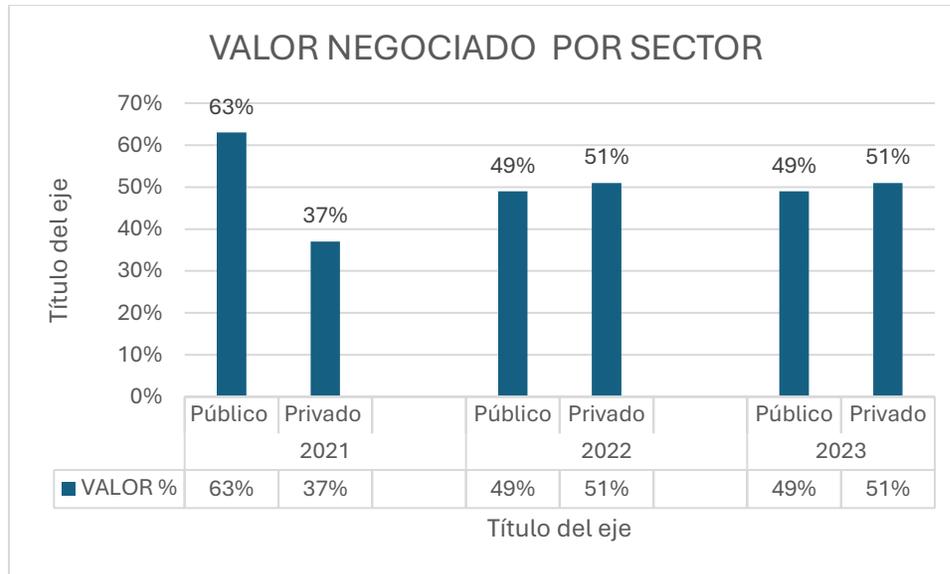
(*) Es la suma de las negociaciones en la BVQ y en la BVG

(**) Valor 2020, 2021, 2000 (p) provisional; 2023 (pr) previsión

En el año 2021 se negociaron títulos bursátiles a nivel nacional por un monto de \$ 15,702 millones lo que representa un aumento del 32% en comparación al año 2020.

En el 2022 hubo una disminución del 14% y en el 2023 existió decremento del 1% en comparación con el año 2022, negociando \$13.313 millones.

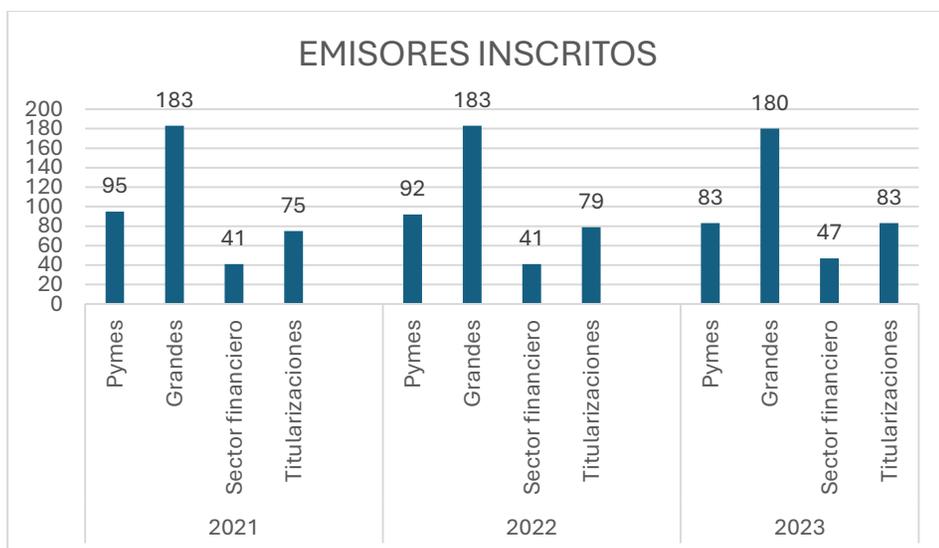
Gráfico 1 Valor negociado por sector



Fuente: Elaboración propia a partir de la página de la Bolsa de Valores de Quito

En 2021, el 63% de los títulos bursátiles negociados correspondieron al sector público, mientras que el 37% fueron del sector privado. En 2022 y 2023, esta tendencia se mantuvo, con un 51% de las negociaciones correspondientes a títulos emitidos por el sector privado y el 49% a papeles emitidos por entidades del sector público.

Gráfico 2 Emisores inscritos



Fuente: Elaboración propia a partir de la página de la Bolsa de Valores de Quito y de Mercapital

En 2021, el total de empresas emisoras registradas en la Bolsa de Valores fue de 322. Sin embargo, en 2022 se registró una disminución del 1.86%, es decir, a 316 emisores. En el año 2023 se inscribieron 310.

Entre 2021 y 2023, se observó un crecimiento del 15% en el número de emisores del sector financiero.

En cuanto a los valores de titularización, en 2021 se registraron 75 inscripciones, cifra que aumentó a 79 en 2022 y a 83 en 2023, lo que representa un incremento del 5% en comparación con el año anterior. Se puede observar que en los años 2021 hasta el 2023, predominan los emisores de grandes empresas.

Emisores por sector económico

Tabla 2 Emisores por sector

Sector	2021	2022	2023
Comercial	97	92	93
Industrial	84	83	72
Servicios	40	40	38
Agrícola, ganadero, pesquero y maderero	39	35	35
Financiero	34	24	23
Construcción	12	13	13
Mutualistas y Cooperativas	9	19	27
Inmobiliario	7	9	7
Energía y Minas	0	1	2
TOTAL	322	316	310

Fuente: Elaboración propia a partir de la página de la Bolsa de Valores de Quito

En los últimos tres años (2021-2023), la mayoría de los emisores han pertenecido a los sectores de comercio, industria, servicios, AGPM (agrícola, ganadero, pesquero y maderero) y financiero, excluyendo las titularizaciones.

En cuanto a la cantidad total de emisores, en 2021 fueron 322, en 2022 disminuyó a 316, y en 2023 descendieron a 310. Como se puede observar, el sector comercial concentra la mayor parte de los emisores, aunque ha experimentado una disminución del 4,12% entre 2021 y 2023.

Títulos de renta fija

Gráfico 3 Montos colocados de Renta fija



Fuente: Elaboración propia a partir de la página de la Bolsa de Valores de Quito

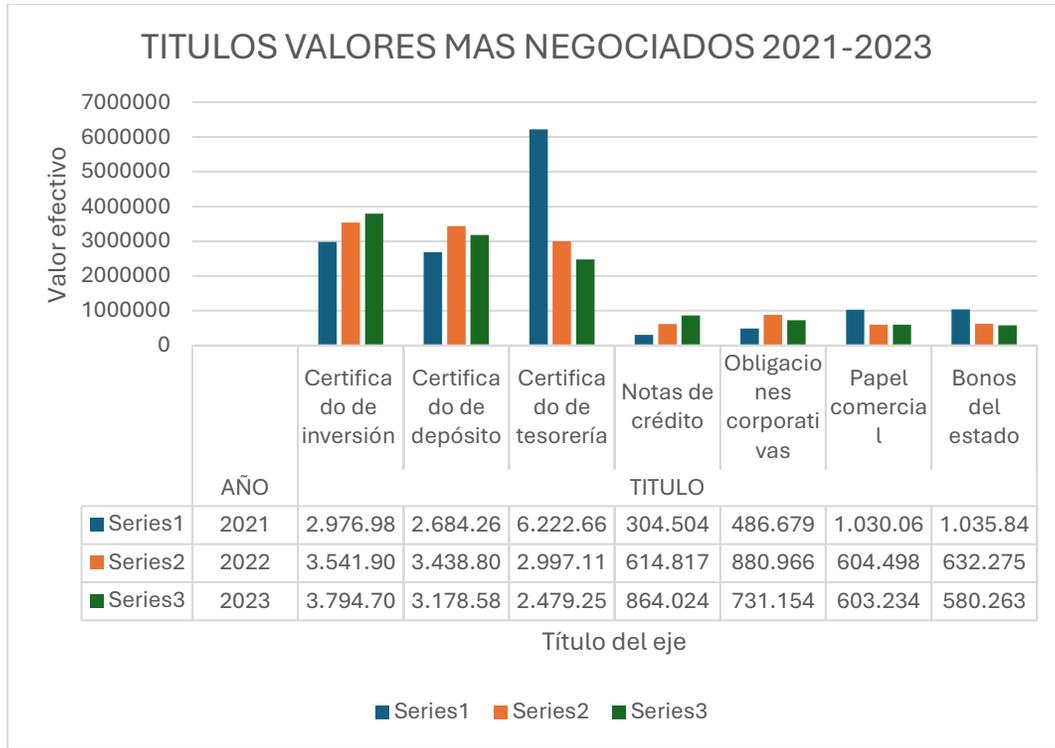
El valor efectivo se refiere al monto total de dinero que se ha negociado en las transacciones realizadas en la Bolsa de Valores durante un período determinado, sin tomar en cuenta las comisiones u otro gasto adicional.

En 2021, los títulos de renta fija negociados en la Bolsa de Valores de Quito sumaron un valor efectivo de 7.840 millones de dólares, mientras que a nivel nacional la cifra fue de 15.659 millones de dólares. En 2022, se registró una disminución del 12% en la Bolsa de Valores de Quito, y a nivel nacional la caída fue del 14%. En 2023, las negociaciones en la Bolsa de Valores de Quito alcanzaron los 6.732 millones de dólares, lo que representa una disminución del 2% respecto al

año anterior. A pesar de la caída, en 2023 la Bolsa de Valores de Quito logró concentrar el 51% del total de las negociaciones de títulos de renta fija a nivel nacional.

Volumen negociado por título

Gráfico 4 Títulos de renta fija más negociados



Fuente: Elaboración propia a partir de la página de la Bolsa de Valores de Quito

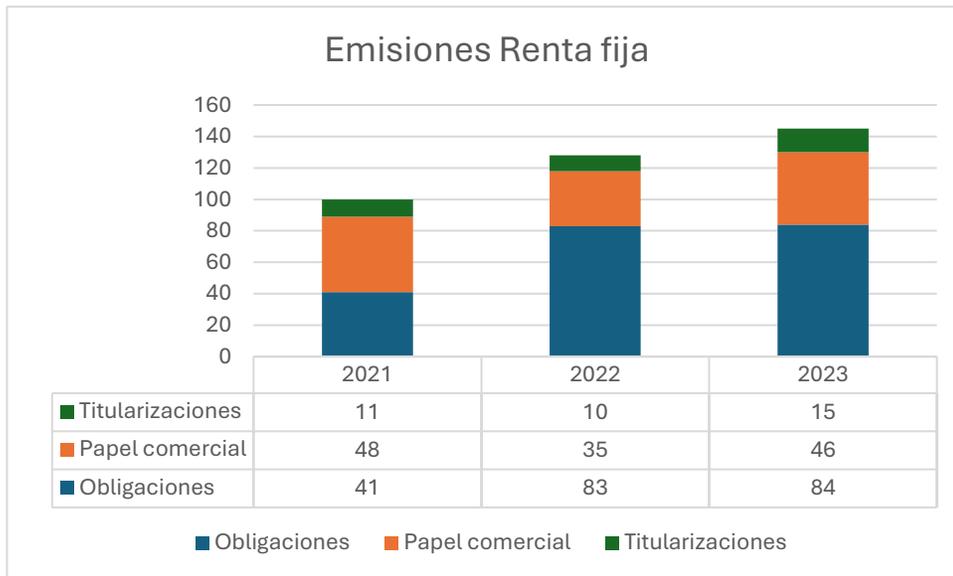
En el año 2023, los títulos más negociados a nivel nacional en valor efectivo fueron los Certificados de Inversión, por un monto de \$ 3.794.700 millones, seguidos por los Certificados de Depósito con un monto \$ 3.178.588 millones y los Certificados de Tesorería con \$ 2.479.250 millones. Esto indica que los inversionistas prefirieron invertir en los Certificados de Inversión.

En lo que se refiere a las Obligaciones Corporativas existió una disminución en volumen negociado del 17%, pasando de USD 880.966 millones en 2022 a \$ 731,154 millones en 2023,

Por otro lado, en 2023 las notas de Crédito se reflejó un aumento del 41% en su volumen de negociación, con un total de USD 864.024 millones.

Emisiones de renta fija

Gráfico 5 Emisiones de Títulos de renta fija



Fuente: Elaboración propia a partir de la página de la Bolsa de Valores de Quito

En 2023 se observó un incremento en el número de emisiones de Papel Comercial en comparación con los dos años anteriores. Estas emisiones de corto plazo, durante los años 2021, 2022 y 2023, pasaron de 48 a 35 y 46, respectivamente. Las emisiones de Obligaciones (a largo plazo) indicaron un crecimiento, pasando de 41 a 83 y 84 en los mismos años. En cuanto a las Titularizaciones, el número de emisiones fue de 11, 10 y 15 en 2021, 2022 y 2023, respectivamente.

Montos emitidos y colocados Renta fija

En 2023, en la Bolsa de Valores de Quito, los instrumentos de renta fija más negociados fueron las Obligaciones y las Titularizaciones, siendo las Obligaciones Corporativas las que tuvieron mayor participación en las transacciones.

Tabla 3 Montos emitidos y colocados de Títulos de renta fija

Tipo Valor	Monto emitido (\$ Miles)	Monto colocado (\$ Miles)	% Colocación
Obligaciones	679.000	533.053	79%
Titularizaciones	514.791	384.257	75%

Fuente: Elaboración propia a partir de la página de la Bolsa de Valores de Quito y de Mercapital

A continuación, se presentan las empresas que registraron los mayores montos tanto en emisión como en colocación, destacándose en primer lugar el Banco de Guayaquil, seguido por Corporación Rosado e IASA. Cabe señalar que las tres empresas cuentan con una calificación de riesgo AAA.

Tabla 4 Empresas que emitieron Obligaciones año 2023

EMISOR	MONTO EMITIDO (US\$ MILES)	MONTO COLOCADO (US\$ MILES)	PORCENTAJE DE COLOCACIÓN	CALIFICACI ÓN INICIAL	SECTOR	PROVINCIA
BCO. DE GUAYAQUIL	80.000	45.000	56%	AAA	FINANCIERO	GUAYAS
PROMARISCO SA	20.000	14.185	71%	AAA	AGPM	GUAYAS
TIENDAS INDUSTRIALES ASOCIADAS TIA S.A.	20.000	17.334	87%	AAA	COMERCIAL	GUAYAS

CORPETROLSA S.A.	10.000	5.437	54%	AAA	COMERCIAL	GUAYAS
CORPORACIÓN EL ROSADO S.A.	40.000	29.097	73%	AAA	COMERCIAL	GUAYAS
FARMAENLACE	15.000	15.000	100%	AAA	COMERCIAL	PICHINCHA
DIST COM DEL NORT TRICOMNOR SA	10.000	9.194	92%	AAA	COMERCIAL	GUAYAS
IASA	25.000	2.778	11%	AAA	COMERCIAL	GUAYAS
AUTOMOTORES Y ANEXOS S. A	20.000	20.000	100%	AAA	COMERCIAL	PICHINCHA
ASISERVY S.A.	10.000	7.341	73%	AAA	INDUSTRIAL	MANABÍ
FADESA	15.000	8.561	57%	AAA	INDUSTRIAL	GUAYAS
AGLOMERADOS COTOPAXI	10.000	7.674	77%	AAA	INDUSTRIAL	COTOPAXI
TOTAL	679.000	533.053	79%			

Fuente: Elaboración propia a partir de la página de la Bolsa de Valores de Quito, Mercapital y Picaval

A continuación, se detallan las titularizaciones negociadas en 2023, destacándose aquellas con los mayores montos.

Tabla 5 Titularizaciones negociadas año 2023

Emisor	Monto emitido (\$ Miles)	Monto colocado (\$ Miles)	% Colocación	Calificación	Sector	Provincia
FIDEICOMISO NOVENA TITULARIZACION DE CARTERA AUTOMOTRIZ AMAZONAS	30.000	29.510	98%	AAA	Financiero	Pichincha
FIDEICOMISO TITULARIZACION DE CARTERA CREDITICIA RETAIL II - TRAMO I	50.000	20.309	41%	AAA	Comercial	Guayas
FIDEICOMISO MERCANTIL VIVIENDA DE INTERÉS SOCIAL Y PÚBLICO BANCO PICHINCHA 7	132.022	66.011	50%	AAA	Financiero	Pichincha
FIDEICOMISO MERCANTIL VIVIENDA DE INTERES SOCIAL Y PUBLICO MUTUALISTA PICHINCHA 6	58.907	58.907	100%	AAA	Financiero	Pichincha

Fuente: Fuente: Elaboración propia a partir de la página de la Bolsa de Valores de Quito, Mercapital y Picaval

Montos emitidos por sector -Obligaciones

Como se puede observar, el sector financiero es el que registra el mayor valor en montos emitidos, con un total de 576.131 miles de dólares.

Tabla 6 Montos emitidos por sector

Sector	2023	
	Monto Emitido (en miles USD)	% Colocación
FINANCIERO	576.131	82%
INDUSTRIAL	88.650	74%
COMERCIAL	401.310	71%
SERVICIOS	43.500	68%
INMOBILIARIO	18.000	28%
AGPM	52.700	88%
PÚBLICO	-	-
ENERGÍA Y MINAS	-	-
SEGUROS	-	-
CONSTRUCCIÓN	13.500	99%
TOTAL	1.193.791	77%

Fuente: Fuente: Elaboración propia a partir de la página de la Bolsa de Valores de Quito, Mercapital y Picaval

La provincia de Guayas es la que ha negociado el mayor monto en obligaciones, alcanzando los 621.528 miles de dólares

Tabla 7 Montos emitidos por provincias

Provincia	2011	
	Monto Emitido (en miles USD)	% Colocación
PICHINCHA	463.829	81%
GUAYAS	621.528	74%
AZUAY	49.934	98%
ESMERALDAS	-	-
ZAMORA CHINCHIPE	-	-
COTOPAXI	10.000	77%
LOS RÍOS	15.000	48%
LOJA		
MANABÍ	14.500	63%
EL ORO		
TUNGURAHUA	19.000	56%
S. DOM. TSACHILAS		
TOTAL	1.193.791	77%

Fuente: Elaboración propia a partir de la página de la Bolsa de Valores de Quito y Picaval

Precios de los títulos de renta fija

En la Bolsa de Valores de Quito (BVQ), los precios de los títulos de renta fija no son determinados directamente por la Bolsa, sino por el mercado, es decir, por la interacción entre compradores y vendedores. El precio final de cada título se establece en función de la oferta y la

demanda; de los principales actores del mercado, de las condiciones macroeconómicas y de la calificación de riesgo

Actores del mercado. - Los principales actores del mercado de valores como los emisores, inversionistas, casas de valores, bolsa de valores, son los encargados de determinar el precio a través de sus transacciones. La demanda (el interés de los inversionistas por adquirir títulos) y la oferta (la cantidad de títulos disponibles para la venta) son factores determinantes en el precio final.

Las condiciones macroeconómicas influyen de manera significativa en el valor de estos títulos. Factores como las tasas de interés establecidas por el Banco Central del Ecuador o los índices de inflación pueden afectar la percepción del valor de un título. Por ejemplo, si las tasas de interés aumentan, los títulos con tasas de interés más bajas pierden atractivo, lo que provoca una disminución en su precio. En cambio, si las tasas bajan, los títulos con tasas más altas se vuelven más atractivos, lo que puede hacer que su precio suba.

La calificación de riesgo del emisor tiene un impacto directo sobre el precio de los títulos. Los inversionistas están más dispuestos a pagar precios más altos por títulos emitidos por entidades con una calificación de riesgo más alta, ya que perciben un riesgo menos asociado.

En resumen, el precio de los títulos de renta fija en la Bolsa de Valores de Quito se determina por el mercado, influenciado por la interacción entre compradores y vendedores, las condiciones económicas generales y las características de los emisores, como su calificación de riesgo."

Tabla 8 Valor nominal de las obligaciones por emisor

EMISOR	MONTO EMITIDO (US\$ MILES)	Valor nominal
BCO. DE GUAYAQUIL	80.000	0,01
PROMARISCO SA	20.000	0,01
TIENDAS INDUSTRIALES ASOCIADAS TIA S.A.	20.000	1
CORPETROLSA S.A.	10.000	1
CORPORACIÓN EL ROSADO S.A.	40.000	0,01
FARMAENLACE	15.000	100
DIST COM DEL NORT TRICOMNOR SA	10.000	0,01
IASA	25.000	0,01
AUTOMOTORES Y ANEXOS S. A	20.000	1
ASISERVY S.A.	10.000	1000
FADESA	15.000	1000
AGLOMERADOS COTOPAXI	10.000	0,01
TOTAL	679.000	

Fuente: Fuente: Elaboración propia a partir de la página de la Bolsa de Valores de Quito y Picaval

El valor nominal de un título financiero es determinado por el emisor cuando se emite el título, pero no es el precio de mercado que los inversionistas pagan por el título en el mercado secundario (Bolsa de Valores), ya que el precio está determinado por la oferta y la demanda.

Conclusiones

El análisis de este artículo científico indica que hay una relación directa entre el volumen de negociaciones y los cambios en los precios de los activos financieros de renta fija en la Bolsa de Valores de Quito. Cuando hay más actividad en el mercado, la volatilidad suele aumentar, demostrando de esta forma ser un mercado más líquido.

La volatilidad de los precios de estos títulos está determinada por los factores macroeconómicos, como las tasas de interés, la inflación, el riesgo país, los aspectos económicos y políticos. A medida que estos factores varían, también lo hacen los precios de los activos financieros de renta fija, lo que puede generar un aumento en la volatilidad, especialmente cuando existe un alto nivel de negociación en el mercado.

La liquidez del mercado de valores influye considerablemente en la volatilidad de los precios de los títulos de renta fija. Cuando hay un bajo volumen de transacciones, los precios son más sensibles a grandes compras o ventas, lo que aumenta la volatilidad. Por otro lado, un mayor volumen de transacciones suele disminuir la volatilidad, ya que las grandes órdenes pueden ser gestionadas con mayor eficacia sin generar cambios bruscos en los precios.

Los inversionistas tienen una relación directa con el volumen de negociación y la volatilidad, es decir, cuando se presenta cambios en los factores macroeconómicos, los inversionistas suelen aumentar su actividad en el mercado, lo que incrementa el volumen de negociación y, en consecuencia, la volatilidad de los precios.

En el año 2023, se observa que el sector privado sigue predominando en el valor de negociación de títulos de renta fija, manteniéndose similar a la tendencia del año 2022. Las grandes empresas continúan siendo las principales emisoras de estos títulos, que pertenecen al sector comercial.

La Bolsa de Valores de Quito alcanzó un 51% del total de las negociaciones de títulos de renta fija a nivel nacional. Entre los instrumentos más negociados, se destacan los certificados de inversión, seguidos por los títulos de inversión y titularizaciones.

En 2023, las emisiones de obligaciones en la Bolsa de valores experimentaron un aumento del 1,20% en comparación con el año 2022. El monto colocado en renta fija de empresas privadas está dominado por las obligaciones, destacándose principalmente el Banco de Guayaquil, seguido por Corporación Rosado e IASA. A nivel provincial, la mayoría de las emisiones provienen de Guayas, del sector financiero liderando la colocación de estos títulos.

Según Fredy Espinosa, ejecutivo de la Bolsa de Valores de Quito, menciona que en el Ecuador la gente invierte más en renta fija y no en renta variable debido a que existe más riesgo ya que en renta fija, aunque se gane poco, pero es seguro, actualmente en la bolsa de valores de Quito se negocia 99.5% en renta fija y el 0,5% en renta variable. Así mismo se requiere que las empresas tengan una calificación AAA, ya que las empresas deben asegurar devolver el dinero que se invierte por ende los entes de control deben asegurarse de que estas empresas sean liquidas, solventes y rentables para que se pueda devolver lo invertido a los clientes.

En el año 2023 el sector que más emitió fue el financiero, debido a que como entidades financieras emitieron un monto considerable ya que entre empresas financieras lo pueden hacer y

se compran entre ellas. Por otro lado el banco de Guayaquil emite un valor nominal de 0.01 centavos, debido a que este valor nominal se emite indicando que los inversionistas o las personas que deseen comprar estos montos lo pueden hacer con decimales y las empresas que emiten un valor nominal de 100, esto significa que los que compran lo deben hacer en enteros es decir un valor cerrado de 100 en 100.

Es de vital importancia que los inversionistas, al invertir en activos financieros de renta fija, consideren la calificación de riesgo de las empresas emisoras. Al tener en cuenta esta calificación, los inversionistas pueden tomar decisiones más certeras y mejorar su portafolio de inversión, lo que incrementa las probabilidades de recuperar su capital y reduce el riesgo de pérdidas, de esta forma se evita los posibles incumplimientos por parte de la empresa emisoras.

Bibliografía

- Amat, O. (1996). *La bolsa: Funcionamiento y técnicas para invertir*. Deusto Bilbao.
- Atehortúa, J. (2012). *Mercado de capitales y portafolios de inversión*. Bogotá: Ediciones de la U.
- Bolsa de Valores Quito*. (1 de 05 de 2021). Obtenido de <https://www.bolsadequito.com/index.php/estadisticas/boletines-2/emisiones/162-renta-fija>
- Castro, J. A. (2016). *Factores que influyen en las acciones sustentables de la bolsa mexicana de valores*. México: Escritos Contables y de Administración.
- Moguillansky, G. (2002). *Inversión y volatilidad financiera en América Latina*. Buenos Aires: Pearson.
- Montalvo, M. (2022). *Introducción al mundo del mercado de capitales* .
- Mosquera, J. F. (10 de Noviembre de 2020). *Mercapital Casa de Valores S.A.* Obtenido de <https://www.mercapital.ec/es/bonos-estado-ecuador-negocialos-rapido-seguro/>
- Mosquera, J. F. (13 de 07 de 2023). *Mercapital*. Obtenido de <https://www.mercapital.ec/es/6-bonos-corporativos-seguros-y-rentables-para-invertir-en-ecuador-en-2023/>
- Palate Sisalema, J. L. (2022). *Activos financieros: Un estudio de volatilidad del sector financiero bancario en la cotización de Bolsa de Valores de Quito*. (Tesis de licenciatura, Universidad Técnica de Ambato, Facultad de Ciencias Administrativas, Carrera de Organización de Empresas).

Quito, B. d. (30 de 04 de 2023). *El Mercado de Valores*. Obtenido de

<https://www.bolsadequito.com/index.php/mercados-bursatiles/conozca-el-mercado/el-mercado-de-valores>.

Silva, J. P. (2020). *Contribución del mercado bursátil al crecimiento y modernización de la economía ecuatoriana*. *Revista Venezolana de Gerencia: RVG*, 25(89), 37-54.