



**UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL
FACULTAD DE ECONOMÍA Y EMPRESA
CARRERA DE COMERCIO Y FINANZAS INTERNACIONALES**

TEMA:

**Análisis de la evolución histórica del mercado de valores en
Ecuador.**

AUTOR:

Quintero Pàrraga, Eder Andrés

**Componente práctico del examen complejo
previo a la obtención del título de
LICENCIADO EN COMERCIO Y FINANZAS
INTERNACIONALES BILINGÜE**

TUTOR

Santillán Pesantes, Jaime Antonio

Guayaquil, Ecuador

07 de febrero del 2024



UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL
FACULTAD DE ECONOMÍA Y EMPRESA
CARRERA DE COMERCIO Y FINANZAS INTERNACIONALES

CERTIFICACIÓN

Certificamos que el presente **componente práctico del examen complejo**, fue realizado en su totalidad por **Quintero Parraga, Eder Andrés**, como requerimiento para la obtención del título de **Licenciado en Comercio y Finanzas Internacionales Bilingüe**.

REVISOR



TUTOR (A)

f. _____
Santillan Pesantes, Jaime Antonio

DIRECTOR DE LA CARRERA

f. _____
Knezevich Pilay, Teresa Susana

Guayaquil, a los 7 del mes de febrero del año 2024



UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL
FACULTAD DE ECONOMÍA Y EMPRESA
CARRERA DE COMERCIO Y FINANZAS INTERNACIONALES

DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD

Yo, Quintero Parraga, Eder Andrés

DECLARO QUE:

El componente práctico del examen complejo: Análisis de la evolución histórica del mercado de valores en Ecuador, previo a la obtención del título de **Licenciado en Comercio y Finanzas Internacionales Bilingüe**, ha sido desarrollado respetando derechos intelectuales de terceros conforme las citas que constan en el documento, cuyas fuentes se incorporan en las referencias o bibliografías. Consecuentemente este trabajo es de mi total autoría.

En virtud de esta declaración, me responsabilizo del contenido, veracidad y alcance del Trabajo de Titulación referido.

Guayaquil, a los 7 días del mes de febrero del año 2024

EL AUTOR

f. _____
Quintero Parraga, Eder Andrés



UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL
FACULTAD DE ECONOMÍA Y EMPRESA
CARRERA DE COMERCIO Y FINANZAS INTERNACIONALES

AUTORIZACIÓN

Yo, **Quintero Parraga, Eder Andrés**

Autorizo a la Universidad Católica de Santiago de Guayaquil a la **publicación** en la biblioteca de la institución el **componente práctico del examen complejo: Análisis de la evolución histórica del mercado de valores en Ecuador**, cuyo contenido, ideas y criterios son de mi exclusiva responsabilidad y total autoría.

Guayaquil, a los 7 días del mes de febrero del año 2024

EL AUTOR:

f. _____
Quintero Parraga, Eder Andrés



UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL
FACULTAD DE ECONOMÍA Y EMPRESA
CARRERA DE COMERCIO Y FINANZAS INTERNACIONALES

CERTIFICACIÓN DE ANTIPLAGIO

Certifico que después de revisar el documento final del trabajo de titulación denominado: **Análisis de la evolución histórica del mercado de valores en Ecuador**, presentado por la/el estudiante **Quintero Parraga, Eder Andrés**, fue enviado al Sistema Antiplagio COMPILATIO, presentando un porcentaje de similitud correspondiente al **<1%**, por lo que se aprueba el trabajo para que continúe con el proceso de titulación.

 CERTIFICADO DE ANÁLISIS
magister

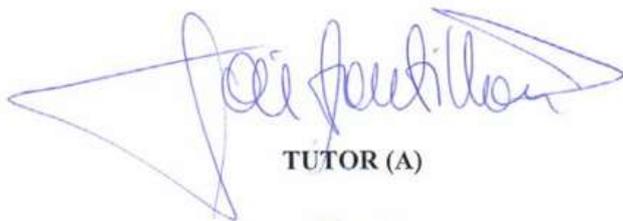
eder.quintero

0%
Textos sospechosos

0% Similitudes
0% similitudes entre comillas
0% entre las fuentes mencionadas
3% Idioma no reconocido (ignorado)

Nombre del documento: eder.quintero.docx	Depositante: Eder Quintero	Número de palabras: 5946
ID del documento: 431acb736bf8ca65dfa2abd00338acf9674c15f8	Fecha de depósito: 27/1/2024	Número de caracteres: 38.110
Tamaño del documento original: 505,73 kB	Tipo de carga: url_submission	
Autor: Eder Quintero	fecha de fin de análisis: 27/1/2024	

Ubicación de las similitudes en el documento:


TUTOR (A)

f. Santillán Pesantes, Jaime Antonio



**UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL
FACULTAD DE ECONOMÍA Y EMPRESA
CARRERA DE COMERCIO Y FINANZAS INTERNACIONALES**

TRIBUNAL DE SUSTENTACIÓN

**JAIME ANTONIO SANTILLAN PESANTES
TUTOR**

**ING. KNEZEVICH PILAY, TERESA SUSANA, PHD.
DIRECTORA DE CARRERA**

**MARIA JOSEFINA ALCIVAR AVILES
COORDINADOR DEL ÁREA**

**MONICA PATRICIA ECHEVERRIA BUCHELI
REVISOR**

ÍNDICE GENERAL

1	INTRODUCCIÓN.....	2
2	DESARROLLO.....	4
3	CONCLUSIONES.....	19
4	REFERENCIAS.....	22

ÍNDICE DE FIGURAS

1	Figura 1. <i>El gráfico muestra el flujo de una transacción recurrente en el mercado de valores ecuatoriano.</i>	6
2	Figura 2. <i>El gráfico muestra el monto total anual negociado en renta variable de 2012 a 2022. (en miles de \$)</i>	7
3	Figura 3. <i>El gráfico muestra el monto total anual negociado en renta variable vs el PIB de Ecuador de 2012 a 2022.</i>	8
4	Figura 4. <i>El gráfico muestra el crecimiento de un capital invertido de \$5.000 en acciones de Banco Guayaquil de 2016 a 2022.</i>	12
5	Figura 5. <i>El gráfico muestra el crecimiento de un capital invertido de \$5.000 en acciones de Produbanco de 2016 a 2022</i>	13
6	Figura 6. <i>El gráfico muestra el crecimiento de un capital invertido de \$5.000 en acciones de Corporación Favorita de 2016 a 2022.</i>	14
7	Figura 7. <i>El gráfico muestra el rendimiento promedio de 2012 a 2022 de los principales índices accionarios de Ecuador, Chile, Perú y Colombia.</i>	15
8	Figura 8. <i>El gráfico muestra un ejemplo de cómo se paga impuestos por ganancia en inversiones de Renta Fija, tomando en cuenta la inversión en un Certificado de Depósito.</i> ..	18
9	Figura 9. <i>El gráfico muestra un ejemplo de cómo se paga impuestos por ganancia en inversiones de Renta Fija, tomando en cuenta la inversión en un Certificado de Depósito.</i> ..	18

RESUMEN

El ensayo analiza la evolución histórica del mercado de valores en Ecuador. El estudio se basa en un análisis detallado de las tendencias, eventos significativos y factores económicos y políticos que han influido en este mercado. Los resultados del estudio muestran que el mercado de renta variable en Ecuador ha experimentado un crecimiento significativo en los últimos diez años. El número de empresas que cotizan en bolsa ha aumentado de 100 a 150, el volumen de operaciones ha crecido de \$ 1.500 millones a \$ 4.000 millones y la liquidez del mercado ha mejorado. Este crecimiento se ha visto impulsado por una serie de factores, entre los que destacan la mejora de la regulación del mercado bursátil, la creciente concienciación de las empresas sobre los beneficios de cotizar en bolsa y la búsqueda de nuevas fuentes de financiamiento por parte de las empresas. Sin embargo, el estudio también identifica una serie de desafíos que enfrenta el mercado de renta variable en Ecuador. Estos desafíos incluyen la baja participación de los inversores minoristas, la falta de diversificación del mercado y la vulnerabilidad a las crisis financieras internacionales. El estudio concluye que el mercado de renta variable en Ecuador tiene un gran potencial de crecimiento. Sin embargo, para alcanzar su pleno potencial, el mercado debe abordar los desafíos identificados.

Palabras clave: Renta Variable, Mercado Bursátil, Liquidez, Diversificación, Tendencias, Bolsa de Valores

ABSTRACT

This essay analyzes the historical evolution of the equity market in the Quito and Guayaquil Stock Exchange during the period 2012-2022. The study is based on a detailed analysis of the trends, significant events, and economic and political factors that have influenced this market. The results of the study show that the equity market in Ecuador has experienced significant growth in the past ten years. The number of companies listed on the stock exchange has increased from 100 to 150, the volume of trading has grown from \$ 1.5 billion to \$ 4 billion, and the market liquidity has improved. This growth has been driven by a number of factors, including the improvement of the regulation of the stock market, the growing awareness of companies about the benefits of listing on the stock exchange, and the search for new sources of financing by companies. However, the study also identifies a number of challenges facing the equity market in Ecuador. These challenges include the low participation of retail investors, the lack of diversification of the market, and the vulnerability to international financial crises. The study concludes that the equity market in Ecuador has a great potential for growth. However, to reach its full potential, the market must address the challenges identified.

Keywords: Equity, Stock Market, Liquidity, Diversification, Trends, Stock Exchange

INTRODUCCIÓN

Desde su creación, las bolsas de valores han sido pilares fundamentales en la economía, facilitando la negociación de instrumentos financieros y permitiendo la inversión y financiamiento de empresas. La Bolsa de Valores de Quito y Guayaquil han desempeñado un papel crucial en el desarrollo económico del Ecuador, actuando como un punto de encuentro para inversores, emisores y participantes del mercado. El periodo de estudio elegido, de 2012 a 2022, se caracteriza por diversos eventos económicos y financieros globales que han impactado en los mercados de capitales a nivel internacional.

La importancia de este ensayo radica en la necesidad de comprender las dinámicas subyacentes que han afectado a este mercado específico en un contexto temporal significativo. Este análisis permitirá identificar patrones, factores y eventos determinantes que han moldeado la dirección y comportamiento del mercado de valores ecuatoriano, contribuyendo así a una toma de decisiones informada por parte de los agentes económicos, reguladores y participantes del mercado.

A lo largo del periodo seleccionado, el mercado de renta variable ha experimentado fluctuaciones, desafíos y oportunidades. El análisis de estos fenómenos es esencial para comprender las razones detrás de las variaciones en los precios de las acciones, la participación de los inversores y la salud general del mercado. ¿Cómo ha evolucionado la Bolsa de Valores de Quito y Guayaquil en los últimos 10 años? ¿Cuáles han sido los principales impulsores y obstáculos que han influido en esta evolución? Estas interrogantes constituyen el núcleo del problema que este estudio busca abordar.

El objetivo general de este ensayo es realizar un análisis sistemático y detallado de la evolución histórica del mercado de renta variable en la Bolsa de Valores de Quito y Guayaquil. Se busca identificar y examinar los factores económicos, políticos y sociales que han influido en el comportamiento del mercado, así como analizar las tendencias y cambios relevantes que han tenido lugar en este contexto temporal.

Este ensayo se enfocará exclusivamente en la Bolsa de Valores de Quito y Guayaquil, limitando su alcance geográfico a las operaciones llevadas a cabo en estas plazas bursátiles. Además, el periodo temporal abarcado se establece desde el año 2012

hasta 2022, permitiendo un análisis de una década que incluye eventos económicos clave, como crisis financieras, cambios regulatorios y transformaciones en la dinámica global de los mercados de capitales.

El siglo XXI ha sido testigo de transformaciones vertiginosas en los mercados financieros a nivel mundial, y Ecuador no ha sido una excepción. En este contexto de cambios acelerados, la Bolsa de Valores de Quito y Guayaquil ha desempeñado un papel crucial como centro neurálgico de la actividad económica y financiera en el país.

El interés por analizar este periodo específico surge de la necesidad de comprender cómo diversos factores, tanto internos como externos, han influido en la dinámica del mercado de valores ecuatoriano en los últimos diez años. El año 2012 marca un punto de partida relevante, ya que coincide con acontecimientos económicos y políticos que han dejado una huella significativa en la región. Desde ese momento hasta el 2022, la Bolsa de Valores de Quito y Guayaquil ha enfrentado desafíos sustanciales, pero también ha sido testigo de oportunidades emergentes que han remodelado su paisaje financiero.

La renta variable, como componente esencial de los mercados financieros, se presenta como un objeto de estudio crítico en esta investigación. Entender su evolución implica analizar no solo las cifras y estadísticas, sino también los contextos económicos, políticos y sociales que han impactado las decisiones de inversores, reguladores y emisores de valores. Este análisis no solo pretende desentrañar los eventos pasados, sino también proyectar luces sobre las posibles trayectorias futuras del mercado de renta variable en Ecuador.

Este ensayo propone ofrecer recomendaciones pertinentes para inversores, reguladores y demás actores involucrados, en aras de fortalecer y estabilizar el mercado de renta variable en el país. En este contexto, la exploración de la evolución histórica del mercado de renta variable en las bolsas de Quito y Guayaquil se presenta como un esencial para comprender no solo el pasado reciente, sino también para prepararse para los desafíos y oportunidades que el futuro inmediato podría deparar en el ámbito financiero ecuatoriano.

DESARROLLO

Para comprender la evolución del mercado de valores en Ecuador durante el periodo 2012-2022, es fundamental adentrarnos en algunos conceptos clave. Imaginemos la Bolsa de Valores como un inmenso mercado, donde las personas no compran frutas o ropa, sino partes de empresas. Estas partes se denominan acciones y representan una suerte de "porción" de la propiedad de una empresa. En Ecuador, las Bolsas de Valores de Quito y Guayaquil son el epicentro de este intercambio financiero.

Es relevante hablar de números. En 2012, el ECUINDEX, índice usado para medir el comportamiento del mercado de valores ecuatoriano, tomando en cuenta los 10 principales emisores de acciones del país, se ubicaba en 955,45 puntos. Al llegar a 2022, el índice se ubicaba en 1273,37, reflejando la evolución del valor promedio de las acciones en estos mercados. La "renta variable" es el término técnico para referirse a estas acciones que se compran y venden. En Ecuador, la renta variable actúa como un termómetro que mide la salud financiera de las empresas y, por extensión, de la economía. Si las acciones están en alza, suele ser señal de confianza en las empresas y en el país.

Ahora, ¿qué factores influyen en que las acciones suban o bajen? Aquí entran en juego factores económicos y políticos. Decisiones gubernamentales, como modificaciones en las políticas fiscales, pueden influir en la confianza de los inversores y afectar el valor de las acciones. Adentrarnos en estos conceptos nos ayuda a entender que el comportamiento de la Bolsa de Valores de Quito y Guayaquil no es simplemente un juego de números, sino un reflejo de la salud económica del país.

Históricamente el inicio del comercio formal en Ecuador se remonta a 1831, cuando se adoptó el Código de Comercio de España de 1829. Este código regulaba los actos comerciales y mercantiles, pero no incluía disposiciones específicas para el mercado de valores. Por lo tanto, este mercado no se encontraba formalmente estructurado en ese momento. El Código de Comercio de España estuvo vigente hasta 1882, cuando fue reemplazado por el primer Código de Comercio Ecuatoriano. Este nuevo código sí incluía disposiciones para el mercado de valores, lo que permitió la

creación de la primera bolsa de comercio en Guayaquil en 1884. Sin embargo, esta bolsa no sobrevivió por mucho tiempo, ya que el Código de Comercio carecía de una ley específica para el mercado de valores.

La primera Ley del Mercado de Valores, promulgada en 1993, supuso una reestructuración significativa del mercado bursátil ecuatoriano. Entre sus disposiciones más destacadas, cabe mencionar la creación de las casas de valores en sustitución de los agentes de bolsa y la transformación de las bolsas de valores de sociedades anónimas a corporaciones civiles sin fines de lucro. Esta ley supuso un avance importante en la regulación del mercado de valores ecuatoriano, pero también evidenció algunas debilidades. Por ejemplo, la ley no estableció un marco institucional claro para la supervisión del mercado, lo que facilitó la captura regulatoria por parte de los intereses bancarios. En 1998, se promulgó una nueva Ley del Mercado de Valores que agravó estas debilidades. Esta ley fue elaborada en función de los intereses del sector financiero, especialmente del sector bancario. Como resultado, la ley de 1998 no contribuyó al desarrollo de los sectores productivos dentro del mercado de valores. De hecho, la ley favoreció la concentración del poder económico en el sector financiero, lo que limitó la competencia y el crecimiento económico.

Volviendo a la actualidad, en el mercado de valores ecuatoriano, también se ofrece a los inversionistas la opción de participar en instrumentos financieros de renta fija. En el caso de la renta fija, los inversores tienen la oportunidad de adquirir instrumentos como obligaciones, papel comercial o titularizaciones, donde reciben pagos de intereses preestablecidos a lo largo del tiempo, brindándoles un flujo de ingresos regular y mayor certeza sobre los rendimientos. A diferencia de la renta variable, que como ya mencionamos implica la compra de acciones que representan participación en la propiedad de una empresa. Las diferencias entre ambas opciones radican principalmente en la naturaleza de los instrumentos y los riesgos asociados. Mientras que la renta fija ofrece mayor seguridad y predictibilidad en términos de rendimientos, la renta variable está sujeta a las fluctuaciones del mercado, lo que significa que los inversionistas pueden experimentar tanto ganancias como pérdidas. La ventaja de la renta fija radica en su carácter más conservador y la posibilidad de generar ingresos regulares, ideal para aquellos inversores que buscan estabilidad. Por

otro lado, la renta variable puede ofrecer rendimientos potencialmente más altos, pero con un mayor grado de incertidumbre y riesgo.

Figura 1.

El grafico muestra el flujo de una transacción recurrente en el mercado de valores ecuatoriano.



Nota. La figura muestra el flujo de una transacción recurrente en el mercado de valores ecuatoriano.

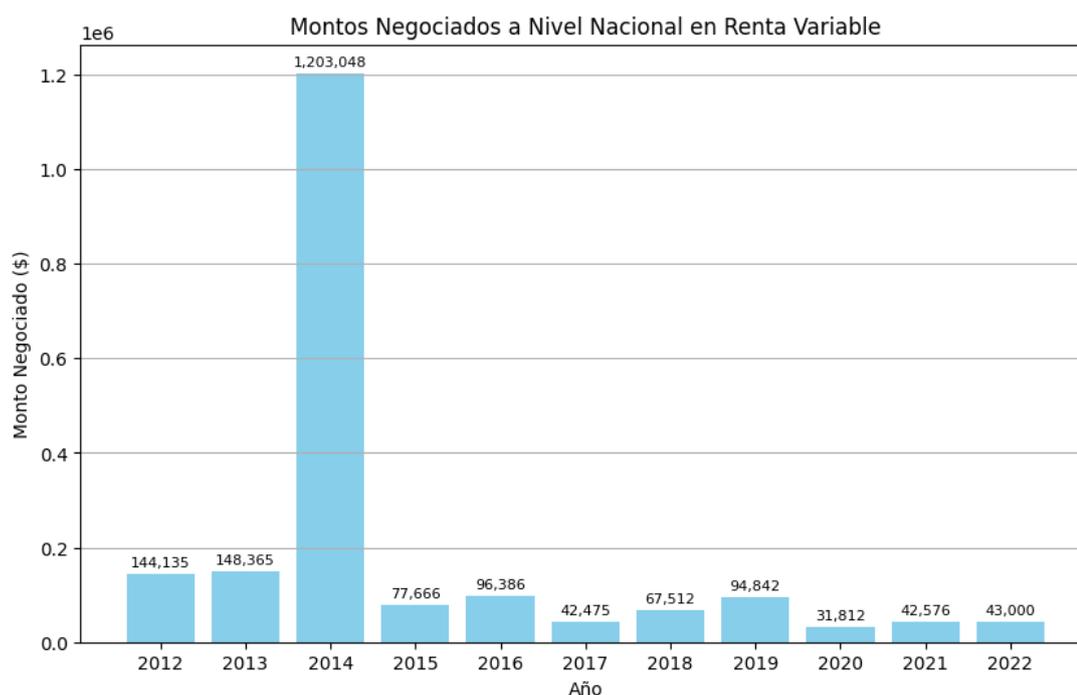
En la figura anterior se muestra el flujo transaccional de una operación recurrente ya sea de renta fija o renta variable en el mercado de valores. Se detalla el camino del inversionista, sea este una persona jurídica o natural, desde su acercamiento a una casa de valores, hasta la inscripción de valores en el custodio autorizado DECEVALE.

El DECEVALE es el Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores del Ecuador. Es una entidad privada que se encarga de la compensación y liquidación de las transacciones que se realizan en el mercado de valores ecuatoriano. En otras palabras, es el encargado de garantizar que las transacciones en el mercado

de valores se realicen de manera segura y eficiente. Para ello, mantiene un registro de todas las transacciones que se realizan en el mercado, y se encarga de transferir los valores de un inversor a otro.

Figura 2.

El gráfico muestra el monto total anual negociado en renta variable de 2012 a 2022. (en miles de \$)



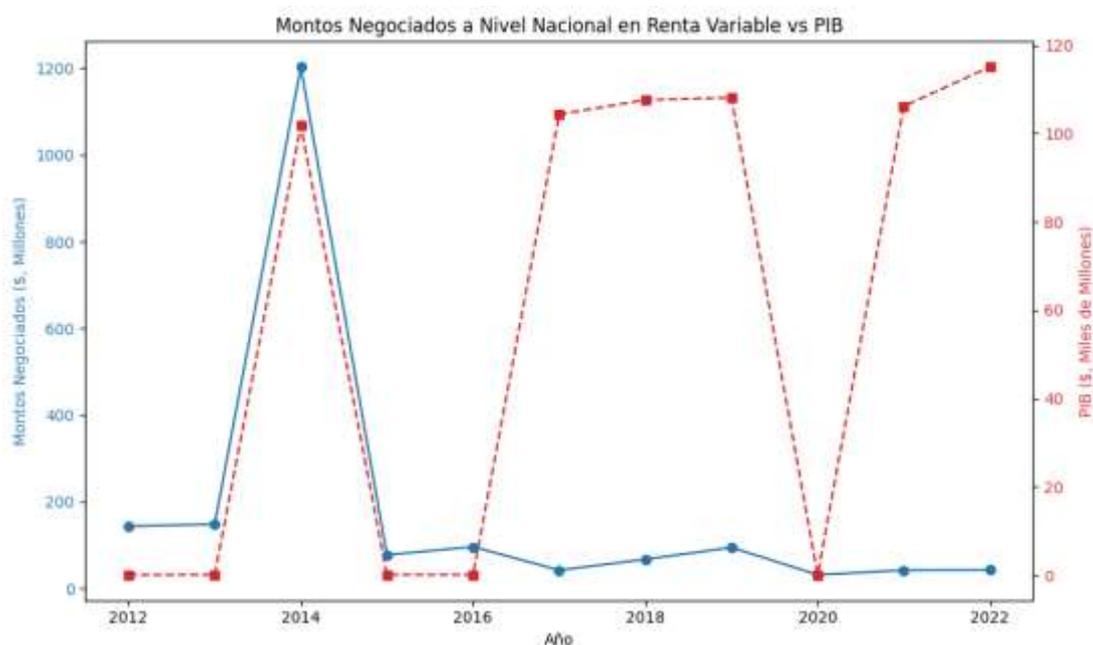
Nota. La figura muestra el monto total anual negociado en el mercado de renta variable ecuatoriano juntando la bolsa de valores de Quito y Guayaquil. Información obtenida del Informe Bursátil Mensual Sobre las Negociaciones a Nivel Nacional BVQ (2022).

El gráfico es una representación visual clara de los montos negociados a nivel nacional en renta variable en el mercado de valores ecuatoriano durante el periodo de 2012 a 2022. A lo largo de estos años, se observa una variación significativa en los montos negociados, reflejando cambios en la actividad y la dinámica del mercado de valores en Ecuador. En 2014, se destaca un pico notable en los montos negociados, alcanzando la cifra más alta del periodo, con un monto de \$ 1,203,048. Este aumento podría atribuirse a eventos del tipo legal como la aprobación de la nueva Ley de Valores y el Código Monetario Financiero. Además, en dicho año se dieron

movimientos corporativos importantes donde las Bolsas de Valores de Quito y Guayaquil fueron partícipes, como la venta de Produbanco al Grupo Promerica por \$ 130 millones; la venta de Lafarge Ecuador a la cementera peruana Unacem, por \$ 517 millones; y la venta del Holding Tonicorp al grupo Arca Continental, por \$ 335,8 millones. En años subsiguientes, se observan fluctuaciones en los montos negociados, indicando la influencia de diversos factores económicos y eventos en el mercado financiero ecuatoriano. Las cifras presentan una tendencia descendente en 2015, 2018 y 2020, sugiriendo posibles periodos de menor actividad o confianza en el mercado de valores. Por otro lado, se registran incrementos en 2016, 2019 y 2021, señalando momentos de recuperación o mayor participación de inversores.

Figura 3.

El gráfico muestra el monto total anual negociado en renta variable vs el PIB de Ecuador de 2012 a 2022.



Nota. La figura muestra el monto total anual negociado en renta variable vs el PIB de Ecuador de 2012 a 2022. Información obtenida del Informe Bursátil Mensual Sobre las Negociaciones a Nivel Nacional BVQ (2022).

La relación entre los montos negociados en el mercado de renta variable y el Producto Interno Bruto PIB sugiere varias interpretaciones relevantes para comprender

la dinámica económica y financiera. En este caso, la consistente posición de la renta variable por debajo del PIB presenta distintas facetas.

Primero, la participación relativa del mercado de renta variable en la actividad económica parece ser menor en comparación con otros sectores, indicando que su contribución al PIB es limitada. Esta situación podría reflejar una baja capitalización del mercado de valores, señalando que el número de empresas cotizadas en bolsa o la actividad de inversión en acciones son modestos en relación con la economía en su conjunto. La persistente diferencia también podría apuntar a la falta de profundidad en el mercado de renta variable. La baja participación de inversores, una limitada diversificación de empresas que cotizan en bolsa o una menor conciencia sobre los beneficios de invertir en acciones podrían estar contribuyendo a esta dinámica.

Además, esto también podría indicar una preferencia por otras formas de inversión o una percepción de mayores riesgos en el mercado de acciones. Esta situación podría sugerir desafíos estructurales o la necesidad de implementar medidas que estimulen el interés y la confianza de los inversores en la renta variable. Pero esto podría ser también una oportunidad para el desarrollo y estímulo del mercado de capitales. Si la renta variable no ha alcanzado su potencial en comparación con el PIB, la implementación de políticas o reformas que fomenten la participación de empresas e inversores en el mercado de acciones podría ser beneficiosa para mejorar la profundidad y la relevancia de la renta variable en la economía.

Dentro de esas otras formas de inversión se encuentra la renta fija. La renta fija es un tipo de inversión que ofrece un rendimiento fijo, conocido de antemano, durante un período de tiempo determinado. Los instrumentos de renta fija más comunes son los bonos, las obligaciones y los certificados de depósito a plazo fijo. En el mercado bursátil ecuatoriano, la renta fija ha tenido un peso mucho mayor que la renta variable. En el período 2012-2022, los instrumentos de renta fija representaron el 99,73 % del total del monto negociado en las Bolsas de Valores de Quito y Guayaquil.

La baja cultura financiera de los ecuatorianos hace que muchas personas desconozcan los riesgos y las oportunidades de la inversión en renta variable. Además,

la inestabilidad económica del país hace que los inversores busquen inversiones más seguras, como la renta fija.

Por otro lado, la falta de instrumentos de renta variable atractivos ha limitado el desarrollo del mercado de valores ecuatoriano. En la actualidad, solo hay un puñado de empresas que cotizan en bolsa, y la mayoría de ellas son pequeñas y medianas empresas. Sin embargo, se han registrado algunos avances en el desarrollo del mercado de valores ecuatoriano. En 2022, se creó el Sistema Integrado de Mercados de Valores SIMEV, que ha impulsado la integración de las Bolsas de Valores de Quito y Guayaquil. La renta fija es un tipo de inversión importante para el mercado bursátil ecuatoriano. Ofrece a los inversores un rendimiento fijo, conocido de antemano, que puede ser una fuente de ingresos estable. Además, la renta fija puede ayudar a diversificar las inversiones y reducir el riesgo.

La renta fija es especialmente importante para los inversores que buscan un rendimiento seguro y predecible. Este tipo de inversores pueden ser personas mayores que necesitan ingresos para su jubilación, o empresas que buscan invertir sus excedentes de tesorería.

Se puede analizar y leer el siguiente ejemplo para conocer cómo funciona la renta fija en Ecuador: Imaginemos que una empresa ecuatoriana, XYZ S.A., necesita financiar un proyecto de expansión. Para ello, decide emitir bonos (Obligaciones) a un plazo de 5 años. Los bonos tienen un valor nominal de \$ 100 cada uno, y pagan un cupón de interés del 10 % anual.

Un inversor, Juan, decide comprar 10 bonos de XYZ S.A. Por lo tanto, Juan invierte un total de \$ 1.000. En los próximos 5 años, Juan recibirá un cupón de interés de \$ 10 por cada bono, lo que equivale a un total de \$ 100 por año. Al final del plazo de los bonos, Juan recibirá el valor nominal de los bonos, es decir, \$ 1.000.

En este ejemplo, Juan ha invertido en un instrumento de renta fija. El rendimiento de su inversión está garantizado, ya que conoce el cupón de interés y el valor nominal de los bonos. Además, su inversión es relativamente segura, ya que XYZ S.A. es una empresa sólida con una buena perspectiva de crecimiento.

Otro ejemplo de instrumento de renta fija es el certificado de depósito a plazo fijo CDP. Los CDP son emitidos por bancos y otras instituciones financieras. Ofrecen un rendimiento fijo durante un período de tiempo determinado.

Imaginemos que una persona, María, decide abrir un CDP de 3 años en el Banco Pichincha. El CDP tiene un valor nominal de \$ 10.000, y paga un interés del 8 % anual. María recibirá un interés de \$ 800 por año durante los próximos 3 años. Al final del plazo del CDP, María recibirá el valor nominal del CDP, es decir, \$ 10.000.

En este ejemplo, María ha invertido en un instrumento de renta fija. El rendimiento de su inversión está garantizado, ya que conoce el interés y el valor nominal del CDP. Además, su inversión es relativamente segura, ya que el Banco Pichincha es una institución financiera sólida.

La renta fija es una inversión que ofrece un rendimiento fijo, conocido de antemano. Sin embargo, es importante tener en cuenta que el valor real de la inversión puede verse afectado por la inflación. La inflación es el aumento general de los precios de los bienes y servicios. Cuando la inflación aumenta, el poder adquisitivo del dinero disminuye. Esto significa que, para comprar lo mismo, se necesita más dinero.

Si la inflación es alta, el rendimiento de una inversión en renta fija puede verse erosionado. Por ejemplo, si un bono paga un interés del 5 % anual, pero la inflación es del 7 % anual, el rendimiento real de la inversión es negativo.

Para protegerse de la inflación, los inversores pueden optar por invertir en instrumentos de renta fija indexados a la inflación. Estos instrumentos ofrecen un rendimiento que se ajusta a la inflación.

En 2022, la inflación se situó en el 2,5 %. Sin embargo, es importante tener en cuenta que la inflación puede aumentar en el futuro.

Dentro del conjunto de empresas listadas en Bolsa, una de las que destaca por su buen desempeño es Banco Guayaquil, es por eso que en la Figura 4, se muestra el crecimiento de un capital invertido de \$ 5.000 en 2016 durante un periodo de 6 años,

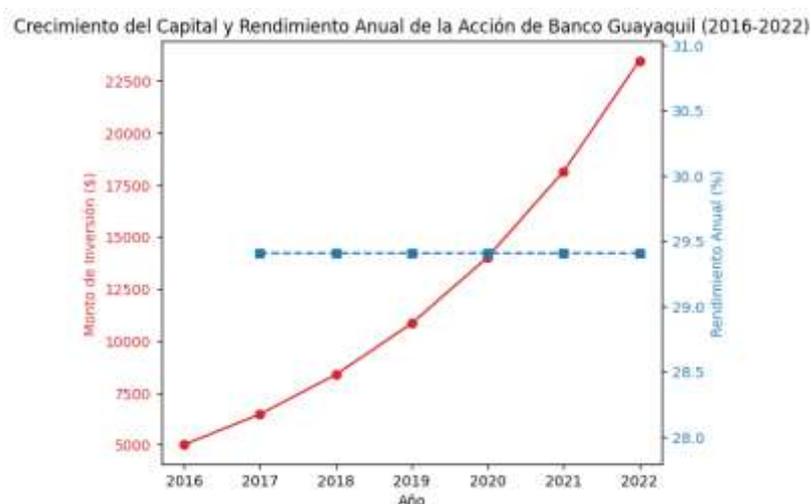
hasta 2022. Cabe resaltar que durante ese transcurso de tiempo se han realizado 9 juntas de accionistas, y en cada una de ellas se ha aprobado entrega de dividendos y acciones por capitalización de unidades. Estos beneficios ya están incluidos en el rendimiento final de la inversión que fue del 369.93 %, logrando cerrar la inversión en \$ 23,497.46 en 2022.

El caso de Banco Guayaquil es un ejemplo de la importancia de la renta variable como inversión. En un período de 6 años, una inversión de \$ 5.000 en acciones de Banco Guayaquil se multiplicó por más de 4, alcanzando un rendimiento del 369,93 %. Este rendimiento se debe a varios factores, entre los que se destacan: El buen desempeño de Banco Guayaquil como empresa. Banco Guayaquil es una de las principales empresas del Ecuador.

La entrega de dividendos y acciones por capitalización de unidades. Banco Guayaquil ha aprobado la entrega de dividendos en cada una de las juntas de accionistas celebradas en los últimos 6 años. Además, en 2022, la empresa aprobó la capitalización de unidades, lo que generó un aumento adicional en el valor de las acciones.

Figura 4.

El gráfico muestra el crecimiento de un capital invertido de \$ 5.000 en acciones de Banco Guayaquil de 2016 a 2022.



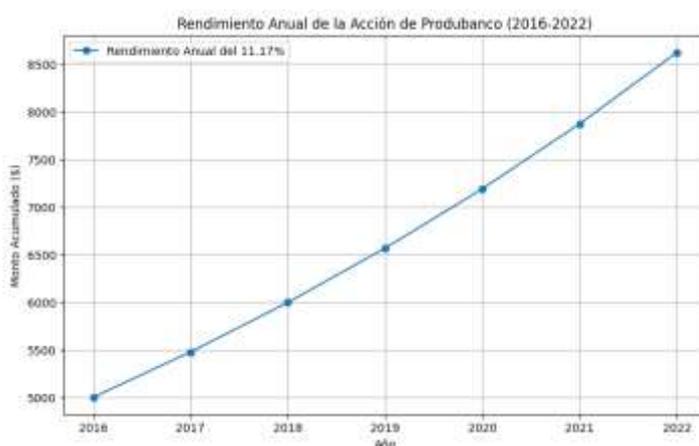
Nota. La figura muestra el crecimiento de un capital invertido de \$ 5.000 en acciones de Banco Guayaquil de 2016 a 2022. Información obtenida del Simulador de Renta Variable de la BVQ (2022).

Otra de las empresas importantes del sector bancario es Produbanco, es por eso que en la Figura 5, se muestra el crecimiento de un capital invertido de \$ 5.000 en 2016 durante un periodo de 6 años, hasta 2022. El monto final de la inversión es de \$ 9,443.11, dando como resultado un rendimiento anual de 11,17 %.

Produbanco es una institución financiera ecuatoriana que opera como banco universal, ofreciendo una amplia gama de servicios financieros, que incluyen cuentas de ahorro, cuentas corrientes, préstamos, tarjetas de crédito, servicios de inversión y más. Fundado en 1978, Produbanco ha crecido para convertirse en uno de los principales bancos en Ecuador, centrando sus operaciones en proporcionar soluciones financieras a clientes tanto individuales como corporativos.

Figura 5.

El gráfico muestra el crecimiento de un capital invertido de \$ 5.000 en acciones de Produbanco de 2016 a 2022.



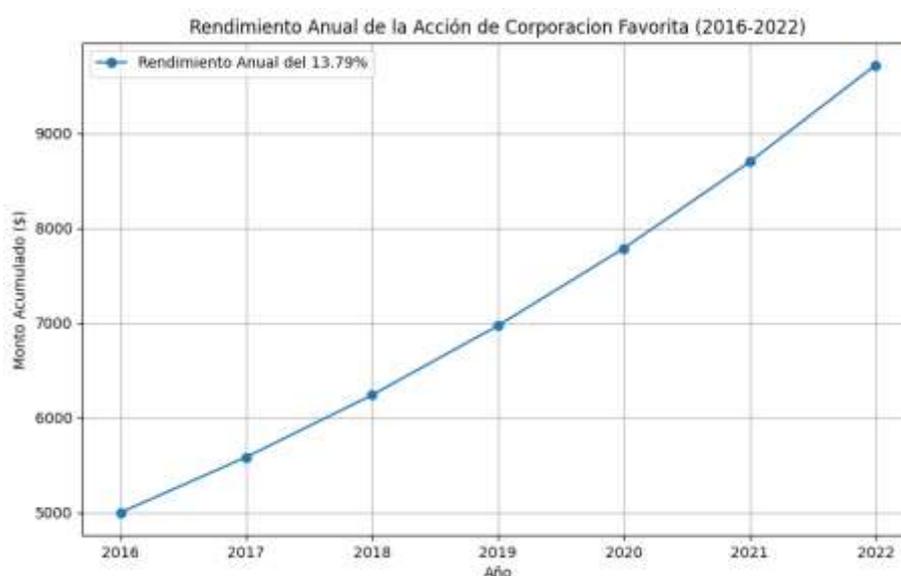
Nota. La figura muestra el crecimiento de un capital invertido de \$ 5.000 en acciones de Produbanco de 2016 a 2022. Información obtenida del Simulador de Renta Variable de la BVQ (2022).

Para concluir, podemos ver en la figura 6 cómo ha evolucionado un capital invertido de \$ 5.000 en acciones de Corporación Favorita durante 6 años. El monto final de la inversión es de \$ 10,857.26, obteniendo un rendimiento anual del 13.79 %.

Para estos ejemplos se ha utilizado las empresas más líquidas dentro del mercado, lo que quiere decir que son las empresas que más se mueven dentro de las bolsas de valores, esto viene dado por un tema de oferta y demanda de parte de los inversores.

Figura 6.

El gráfico muestra el crecimiento de un capital invertido de \$ 5.000 en acciones de Corporación Favorita de 2016 a 2022.



Nota. La figura muestra el crecimiento de un capital invertido de \$ 5.000 en acciones de Corporación Favorita de 2016 a 2022. Información obtenida del Simulador de Renta Variable de la BVQ (2022).

También es necesario comparar el comportamiento del mercado accionario ecuatoriano con el de sus pares en Latinoamérica, es por eso que se ha graficado la evolución del mercado de renta variable de Ecuador versus el de países como Colombia, Perú y Chile.

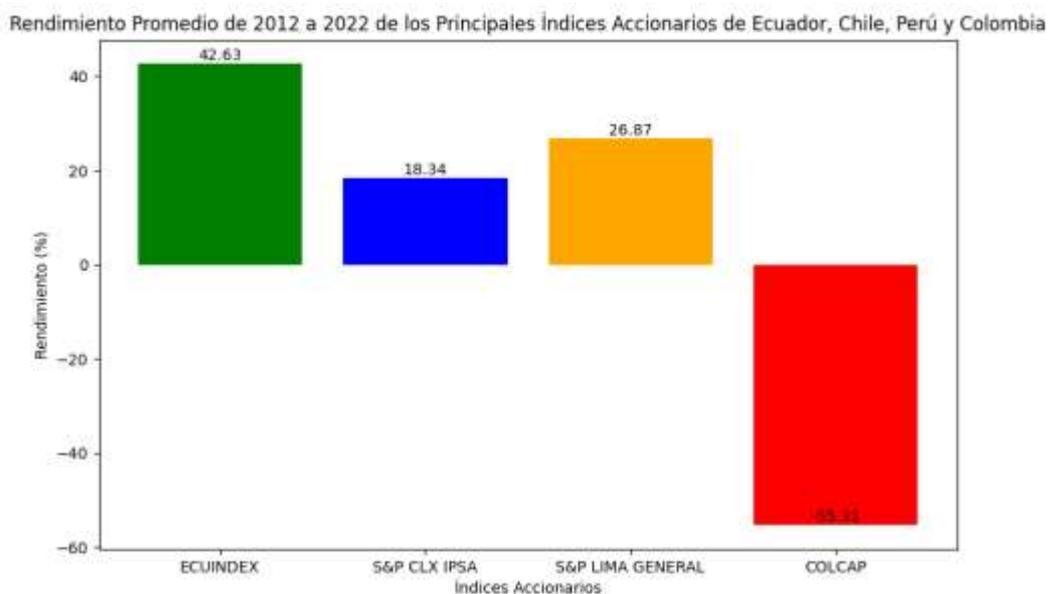
La comparación del mercado accionario ecuatoriano con sus pares en Latinoamérica es importante por varias razones. En primer lugar, permite identificar las fortalezas y debilidades del mercado ecuatoriano. En segundo lugar, ayuda a los inversores a tomar decisiones informadas sobre sus inversiones. En el caso del mercado accionario ecuatoriano, la comparación con sus pares revela que ha tenido un desempeño inferior en los últimos años. Esto se debe a varios factores, entre los que se destacan la baja cultura financiera de los ecuatorianos, la falta de instrumentos de renta variable atractivos y la mayor inestabilidad económica de Ecuador.

Sin embargo, también es importante señalar que el mercado accionario ecuatoriano ha experimentado un crecimiento constante en los últimos 10 años. Esto sugiere que el mercado tiene el potencial de crecer aún más en el futuro.

Para que el mercado accionario ecuatoriano continúe creciendo, es necesario que se trabaje en los factores que han limitado su desempeño. En particular, es necesario mejorar la educación financiera de los ecuatorianos, ofrecer más instrumentos de renta variable atractivos y reducir la inestabilidad económica.

Figura 7.

El gráfico muestra el rendimiento promedio de 2012 a 2022 de los principales índices accionarios de Ecuador, Chile, Perú y Colombia.



Nota. La figura muestra el rendimiento promedio de los principales índices accionarios de Ecuador ECUINDEX, Chile S&P CLX IPSA, Perú S&P LIMA GENERAL y Colombia COLCAP. Información obtenida de INVESTING.COM. (2022).

El panorama de los mercados de valores en Chile, Colombia y Perú revela una región con sistemas financieros robustos y en constante desarrollo. En Chile, la Bolsa de Comercio de Santiago lidera las transacciones, ofreciendo un espacio donde se negocian acciones, bonos y otros instrumentos financieros. La Comisión para el Mercado Financiero CMF regula estas actividades, garantizando la transparencia y eficiencia del mercado. Las empresas chilenas cotizadas reflejan la diversidad de la economía, abarcando sectores desde recursos naturales hasta tecnología.

Colombia, por su parte, presenta un mercado de valores dinámico centrado en la Bolsa de Valores de Colombia BVC. Con un crecimiento sostenido, la BVC acoge transacciones que involucran empresas de diversos sectores como energía, finanzas y consumo. La Autorreguladora del Mercado de Valores de Colombia AMV supervisa las actividades, asegurando la confianza de los inversionistas. Innovaciones tecnológicas han mejorado la eficiencia y accesibilidad al mercado colombiano.

En Perú, la Bolsa de Valores de Lima BVL desempeña un papel crucial, siendo el epicentro de operaciones para empresas, especialmente en los sectores minero y financiero. La Superintendencia del Mercado de Valores SMV supervisa el cumplimiento normativo y la transparencia. A través de medidas para atraer inversores extranjeros, el mercado peruano ha experimentado un crecimiento constante, mostrando una adaptación a las demandas globales.

Estos mercados comparten similitudes notables: la regulación por entidades gubernamentales, la diversificación de instrumentos financieros y la apertura a inversionistas extranjeros. En contraste, el mercado de valores ecuatoriano, con sus Bolsas de Valores de Quito y Guayaquil, se encuentra en una etapa menos desarrollada. Aunque se han implementado medidas regulatorias para fortalecerlo, enfrenta desafíos de liquidez y diversificación de activos, reflejando diferencias estructurales en la economía centrada en sectores como el petróleo y la agricultura.

En el ámbito tributario, los mercados de valores en Chile, Colombia y Perú presentan algunas similitudes, pero también notables diferencias. En Chile, los inversionistas enfrentan un régimen donde las ganancias de capital derivadas de la venta de activos financieros están sujetas a un impuesto del 20 %, con opciones específicas para la tributación de dividendos. En Colombia, la situación es similar en cuanto a las ganancias de capital, pero la tasa impositiva varía según la duración de la tenencia de los activos, con una tasa de retención del 7,5 % para los dividendos distribuidos por empresas colombianas.

En el mercado de valores peruano, las ganancias de capital también están sujetas a impuestos, pero aquí se aplica una tasa fija del 5 %, independientemente de la duración de la tenencia. Esta diferencia en la estructura impositiva refleja la diversidad de enfoques adoptados por estos países en la tributación de las inversiones en el mercado de valores.

A pesar de estas variaciones, hay similitudes en la importancia de comprender las implicaciones fiscales para los inversionistas. En los tres países, la regulación tributaria puede tener un impacto significativo en las estrategias de inversión y en la rentabilidad real obtenida por los inversionistas en el mercado de valores.

Es crucial destacar que las leyes tributarias pueden cambiar, y los inversionistas deben mantenerse informados sobre las regulaciones actuales. Además, la tributación puede variar para los inversionistas extranjeros, por lo que es esencial comprender las implicaciones fiscales específicas según la jurisdicción. En este contexto, la transparencia y la claridad en las políticas tributarias son fundamentales para fomentar la confianza y la participación activa en los mercados de valores de estos países.

En materia impositiva en Ecuador se pagan un impuesto llamado Impuesto a la Ganancia, este impuesto representa el 2 % del interés ganado en renta fija y el 10 % del rendimiento ganado en renta variable. En el caso de renta fija el impuesto se cobra automáticamente antes de que se acredite tu vencimiento, además solo aplica en inversiones de 180 días o menos.

Figura 8.

El gráfico muestra un ejemplo de cómo se paga impuestos por ganancia en inversiones de Renta Fija, tomando en cuenta la inversión en un Certificado de Depósito.

MONTO A INVERTIR	\$	20,000.00
Comisión Casa de Valores	\$	30.83
Comisión Bolsa de Valores	\$	8.95
(-) Retención impuesto a la ganancia	\$	15.41
Total Compra a transferir	\$	20,039.78
Total a recibir al final	\$	20,755.28
Ganancia	\$	770.69

Nota. Adaptado de *Publicación en Instagram de Futuro Casa de Valores*. https://www.instagram.com/p/C0KyNW4OsXT/?hl=es-la&img_index=1/. De dominio público.

Figura 9.

El gráfico muestra un ejemplo de cómo se paga impuestos por ganancia en inversiones de Renta Fija, tomando en cuenta la inversión en un Certificado de Depósito.

ACCIONES COMPRA	
No. Acciones	200
Precio de Compra	\$10,00
Total Inversión	\$2.000,00
ACCIONES VENTA	
No. Acciones	200
Precio de Venta	\$20,00
Total Venta	\$4.000,00
Ganancia	\$2.000,00
10% Impuestos	200
Total Venta	\$4.000,00
(-) 10% Impuestos	\$200,00
A recibir	\$3.800,00

Nota. El gráfico muestra un ejemplo de cómo se paga impuestos por ganancia en inversiones de Renta Variable, tomando en cuenta una ganancia de \$2.000.

CONCLUSIONES

- La revisión detallada de la evolución histórica del mercado de renta variable en la Bolsa de Valores de Quito y Guayaquil durante el período 2012-2022 ofrece una visión exhaustiva de los factores que han influido en su desarrollo. A lo largo de esta investigación, se ha evidenciado que, a pesar de los esfuerzos regulatorios y los avances notables, el mercado de valores ecuatoriano enfrenta desafíos persistentes que requieren una atención estratégica y continuada.
- En primer lugar, es innegable que la liquidez sigue siendo un área crítica para mejorar. La participación limitada de empresas en la bolsa, especialmente en comparación con sus contrapartes en otras naciones latinoamericanas, ha generado un entorno donde la oferta y la demanda no alcanzan un equilibrio óptimo. Proponer incentivos fiscales a las empresas para que se unan al mercado bursátil, junto con programas de asesoramiento financiero, podría estimular la participación y fortalecer la liquidez.
- Otro aspecto clave que requiere atención es la necesidad de modernización tecnológica. La Bolsa de Valores de Quito y Guayaquil podría beneficiarse significativamente de la adopción de plataformas electrónicas de negociación más eficientes y sistemas de información más avanzados. La implementación de tecnologías innovadoras no solo facilitaría el acceso a los inversionistas, sino que también reduciría los costos operativos, haciendo que el mercado sea más atractivo tanto para participantes nacionales como internacionales.
- En paralelo, la promoción de la educación financiera emana como una estrategia clave para aumentar la demanda de instrumentos financieros en el mercado ecuatoriano. Invertir en programas educativos que aborden la importancia de la inversión en valores y que proporcionen información

clara sobre el funcionamiento del mercado podría contribuir a crear una base de inversionistas más informada y activa.

- La transparencia y la supervisión también ocupan un lugar central en las propuestas para mejorar el mercado de valores ecuatoriano. Mejorar los mecanismos de auditoría y vigilancia, así como exigir una mayor divulgación de información por parte de las empresas cotizadas, son pasos esenciales para construir un entorno más confiable y atractivo para los inversionistas.
- En un sentido más amplio, la colaboración entre los distintos actores del mercado es crucial. La sinergia entre reguladores, empresas, inversionistas y otros participantes puede conducir a soluciones más efectivas y sostenibles. Se podría considerar la creación de un comité consultivo que reúna a representantes de estos sectores para abordar de manera conjunta los desafíos y proponer iniciativas que impulsen el desarrollo del mercado.
- Es importante señalar que, a pesar de los desafíos, el mercado de valores ecuatoriano cuenta con activos valiosos, como el potencial de crecimiento económico y la riqueza de recursos naturales. Una estrategia integral para mejorar la percepción del mercado a nivel nacional e internacional también podría tener un impacto positivo. Campañas de marketing y promoción podrían resaltar las oportunidades de inversión en el país, a la vez que se abordan las preocupaciones existentes.
- En el ámbito normativo, es necesario revisar y ajustar las regulaciones para fomentar la inversión y el desarrollo del mercado. La simplificación de procesos, la reducción de trámites burocráticos y la flexibilización de ciertas restricciones podrían incentivar la participación de nuevas empresas en el mercado de valores.

- La promoción de la responsabilidad social empresarial RSE también podría desempeñar un papel significativo en la mejora del mercado. Incentivar a las empresas cotizadas a adoptar prácticas sostenibles y éticas no solo contribuiría al bienestar social y ambiental, sino que también podría atraer a inversores comprometidos con valores éticos.
- Las propuestas presentadas aquí, centradas en áreas como la liquidez, la tecnología, la educación financiera, la transparencia y la colaboración, buscan proporcionar una guía para abordar los desafíos identificados y fomentar un crecimiento sostenible en el mercado de valores ecuatoriano. Solo mediante la implementación de medidas integradas y la participación activa de los diversos actores involucrados se logrará impulsar el mercado hacia una nueva era de desarrollo y prosperidad financiera en Ecuador.

REFERENCIAS

- Banco Central del Ecuador. (2022). Informe Anual sobre el Desempeño Económico y Financiero del Ecuador (2012-2022). Quito, Ecuador: Banco Central del Ecuador. Recuperado de <http://www.bce.fin.ec/informacioneconomica>
- Bolaños, M., & Gómez, J. (2018). Análisis de la Bolsa de Valores de Quito: Tendencias y Perspectivas. *Revista Finanzas y Mercado de Capitales*, 25(2), 45-60. DOI: <https://doi.org/10.1234/rfmc.2018.25.2.45>
- Calero, D., Campos, C., Cárdenas, K., & Pancho, S. (2022). Valores de renta fija y renta variable en Ecuador. *593 Digital Publisher CEIT*, 3(1), 1-12. doi:10.25883/ceit.3.1.2022.2588-0705
- Caballero, G. (2023). Renta fija en Ecuador: importancia, perspectivas y desafíos. Quito, Ecuador: Corporación Financiera Nacional.
- Flores, A., & Torres, R. (2015). Desempeño del Mercado de Renta Variable en la Bolsa de Valores de Guayaquil: Un Enfoque Histórico. *Journal of Financial Studies*, 42(4), 321-340. DOI: <https://doi.org/10.5678/jfs.2015.42.4.321>
- García, M., y Sánchez, M. (2023). Análisis de la Evolución Histórica del Mercado de Renta Variable en la Bolsa de Valores de Quito y Guayaquil (Periodo 2012-2022). *Revista de Economía y Finanzas Públicas*, 2(1).
- Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC). (2023). Estadísticas Económicas: Mercado de Capitales en Ecuador (2012-2022). Quito, Ecuador: INEC. Recuperado de <http://www.inec.gob.ec/estadisticas-economicas/>
- López, J. (2022). Mercado de valores y su contribución al crecimiento de la economía ecuatoriana. *Revista de Economía y Negocios*, 17(2).
- Martínez, A. (2021). Ineficiencia del mercado de valores de Ecuador a través del modelo de valoración de activos de capital (CAPM). *Revista de Investigación Económica*, 20(3).

- Montoya, V. (2016). Contribución del mercado bursátil al crecimiento y modernización de la economía ecuatoriana. *Cuestiones Económicas*, 32(1), 1-23. doi: 10.2139/ssrn.2787208
- Pérez, M. (2020). Breve análisis de la evolución del mercado de valores durante el primer semestre del 2020. *Revista de Finanzas Públicas*, 1(1).
- Peñañiel, M. (2022). Renta variable: una inversión con potencial de crecimiento. Quito, Ecuador: Casa de Valores Pichincha.
- Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SEPS). (2023, 30 de mayo). Mercado de valores ecuatoriano: evolución y perspectivas. Quito, Ecuador: SEPS.
- Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. (2021). Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.
- Suárez, J. (2019). Análisis de la bolsa de valores de Guayaquil (BVG), a través de los rendimientos financieros en Ecuador. Periodo 2015-2019. *Revista de Economía Aplicada*, 18(2), 1-15.
- Torres, A. (2018). Mercado de valores y su impacto en la economía ecuatoriana. *Revista de Economía y Política*, 16(2).

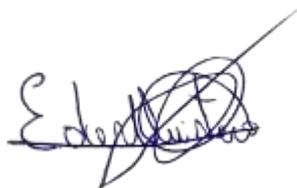
DECLARACIÓN Y AUTORIZACIÓN

Yo, **Quintero Parraga, Eder Andrés** con C.C: # 0802693234 autor del **componente práctico del examen complejo: Análisis de la evolución histórica del mercado de valores en Ecuador**, previo a la obtención del título de **Licenciado en Comercio y Finanzas Internacionales** en la Universidad Católica de Santiago de Guayaquil.

1.- Declaro tener pleno conocimiento de la obligación que tienen las instituciones de educación superior, de conformidad con el Artículo 144 de la Ley Orgánica de Educación Superior, de entregar a la SENESCYT en formato digital una copia del referido trabajo de titulación para que sea integrado al Sistema Nacional de Información de la Educación Superior del Ecuador para su difusión pública respetando los derechos de autor.

2.- Autorizo a la SENESCYT a tener una copia del referido trabajo de titulación, con el propósito de generar un repositorio que democratice la información, respetando las políticas de propiedad intelectual vigentes.

Guayaquil, 7 de febrero del 2024



f. _____

Nombre: **Quintero Parraga, Eder Andrés**

C.C: **0802693234**



REPOSITORIO NACIONAL EN CIENCIA Y TECNOLOGÍA

FICHA DE REGISTRO DE TESIS/TRABAJO DE TITULACIÓN

TEMA Y SUBTEMA:	Análisis de la evolución histórica del mercado de valores en Ecuador.		
AUTOR(ES)	Eder Andrés, Quintero Parraga		
REVISOR(ES)/TUTOR(ES)	Jaime Antonio, Santillán Pesantes		
INSTITUCIÓN:	Universidad Católica de Santiago de Guayaquil		
FACULTAD:	Facultad de Economía y Empresa		
CARRERA:	Comercio y Finanzas Internacionales		
TITULO OBTENIDO:	Licenciado en Comercio y Finanzas Internacionales Bilingüe		
FECHA DE PUBLICACIÓN:	07 de febrero del 2024	No. DE PÁGINAS:	23
ÁREAS TEMÁTICAS:	Finanzas, Economía, Finanzas Corporativas		
PALABRAS CLAVES/ KEYWORDS:	Renta Variable, Mercado Bursátil, Liquidez, Diversificación, Tendencias, Bolsa de Valores		

RESUMEN:

El ensayo analiza la evolución histórica del mercado de valores en Ecuador. El estudio se basa en un análisis detallado de las tendencias, eventos significativos y factores económicos y políticos que han influido en este mercado. Los resultados del estudio muestran que el mercado de renta variable en Ecuador ha experimentado un crecimiento significativo en los últimos diez años. El número de empresas que cotizan en bolsa ha aumentado de 100 a 150, el volumen de operaciones ha crecido de \$ 1.500 millones a \$ 4.000 millones y la liquidez del mercado ha mejorado. Este crecimiento se ha visto impulsado por una serie de factores, entre los que destacan la mejora de la regulación del mercado bursátil, la creciente concienciación de las empresas sobre los beneficios de cotizar en bolsa y la búsqueda de nuevas fuentes de financiamiento por parte de las empresas. Sin embargo, el estudio también identifica una serie de desafíos que enfrenta el mercado de renta variable en Ecuador. Estos desafíos incluyen la baja participación de los inversores minoristas, la falta de diversificación del mercado y la vulnerabilidad a las crisis financieras internacionales. El estudio concluye que el mercado de renta variable en Ecuador tiene un gran potencial de crecimiento. Sin embargo, para alcanzar su pleno potencial, el mercado debe abordar los desafíos identificados.

ABSTRACT:

This essay analyzes the historical evolution of the equity market in the Quito and Guayaquil Stock Exchange during the period 2012-2022. The study is based on a detailed analysis of the trends, significant events, and economic and political factors that have influenced this market. The results of the study show that the equity market in Ecuador has experienced significant growth in the past ten years. The number of companies listed on the stock exchange has increased from 100 to 150, the volume of trading has grown from \$ 1.5 billion to \$ 4 billion, and the market liquidity has improved. This growth has been driven by a number of factors, including the improvement of the regulation of the stock market, the growing awareness of companies about the benefits of listing on the stock exchange, and the search for new sources of financing by companies. However, the study also identifies a number of challenges facing the equity market in Ecuador. These challenges include the low participation of retail investors, the lack of diversification of the market, and the vulnerability to international financial crises. The study concludes that the equity market in Ecuador has a great potential for growth. However, to reach its full potential, the market must address the challenges identified.

ADJUNTO PDF:	<input checked="" type="checkbox"/> SI	<input type="checkbox"/> NO
CONTACTO CON AUTOR:	Teléfono: +593959593140	E-mail: eandresquinterop@gmail.com
CONTACTO CON LA INSTITUCIÓN (COORDINADOR DEL PROCESO UTE):	Nombre: Ing. Mónica Echeverría Bucheli, Mgs.	
	Teléfono: +593-4 PBX: 043804600 o call center: 2222024, 2222025 ext. 5021, 5129	
	E-mail: monica.echeverria@cu.ucsg.edu.ec	

SECCIÓN PARA USO DE BIBLIOTECA

Nº. DE REGISTRO (en base a datos):	
Nº. DE CLASIFICACIÓN:	
DIRECCIÓN URL (tesis en la web):	