



**UNIVERSIDAD CATÓLICA  
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL**

**FACULTAD DE ESPECIALIDADES EMPRESARIALES  
CARRERA DE COMERCIO Y FINANZAS INTERNACIONALES**

**TEMA:**

**Análisis comparativo de la evolución de Las Bolsas de  
Valores de Guayaquil y Quito**

**AUTOR:**

**Merizalde Pérez, Juan Carlos**

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

**REVISOR**

**Ing. Garzon Jiménez, Luis Renato**

**Guayaquil, Ecuador**

**26 de agosto del 2016**



UNIVERSIDAD CATÓLICA  
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

**FACULTAD DE ESPECIALIDADES EMPRESARIALES  
CARRERA DE COMERCIO Y FINANZAS INTERNACIONALES**

**CERTIFICACIÓN**

Certificamos que el presente **componente práctico del examen complejo**, fue realizado en su totalidad por **Merizalde Pérez, Juan Carlos**, como requerimiento para la obtención del Título de **Ingeniero en Comercio y Finanzas Internacionales Bilingüe**.

**REVISOR (A)**

f. \_\_\_\_\_  
**Ing. Garzon Jiménez, Luis Renato**

**DIRECTOR DE LA CARRERA**

f. \_\_\_\_\_  
**Knezevich Pilay, Teresa Susana, Mgs.**

**Guayaquil, a los 26 días del mes de agosto del año 2016**



UNIVERSIDAD CATÓLICA  
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

**FACULTAD DE ESPECIALIDADES EMPRESARIALES  
CARRERA DE COMERCIO Y FINANZAS INTERNACIONALES**

**DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD**

Yo, **Merizalde Pérez, Juan Carlos**

**DECLARO QUE:**

El **componente práctico del examen complejo, Análisis Comparativo de la Evolución de Las Bolsas de Valores de Guayaquil y Quito** previo a la obtención del Título de **Ingeniero 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 26 días del mes de agosto del año 2016**

**EL AUTOR (A)**

f. \_\_\_\_\_  
**Merizalde Pérez, Juan Carlos**



UNIVERSIDAD CATÓLICA  
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

**FACULTAD DE ESPECIALIDADES EMPRESARIALES  
CARRERA DE COMERCIO Y FINANZAS INTERNACIONALES**

## **AUTORIZACIÓN**

Yo, **Merizalde Pérez, Juan Carlos**

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 Comparativo de la Evolución de Las Bolsas de Valores de Guayaquil y Quito** cuyo contenido, ideas y criterios son de mi exclusiva responsabilidad y total autoría.

**Guayaquil, a los 26 días del mes de agosto del año 2016**

**EL AUTOR:**

f. \_\_\_\_\_  
**Merizalde Pérez, Juan Carlos**

## **DEDICATORIA**

A Jehová Dios, por proporcionarme entendimiento y sabiduría para poder culminar exitosamente mi carrera universitaria.

Dedico este ensayo a mis padres y familiares por ser mi principal pilar y motor para lograr mis objetivos propuestos, por siempre darme esas palabras de aliento necesarias y ese voto de confianza que todos alguna vez en nuestra vida lo necesitamos.

Quiero hacer una mención especial a mis abuelos, quienes lamentablemente no se encuentran conmigo en este momento, pero estoy muy seguro que ellos se sentirían orgullosos al saber que estoy próximo a obtener mi título.

Dedico este ensayo a mis amigos y compañeros, por esas largas tardes y noches de estudio, por tantas anécdotas y experiencias que nos han acompañado a lo largo de esta carrera.

**Juan Carlos Merizalde Pérez**

## **AGRADECIMIENTO**

En primer lugar, quisiera agradecer principalmente a Dios, quien si su bendición, protección, iluminación, no habría podido llegar hasta esta última instancia de mi carrera universitaria, a él se lo debo todo. Fue mi fortaleza durante todos estos años ya que cuando sentía que no podría lograrlo recurría a él mediante una oración que terminaba calmando mi corazón

En segunda instancia quisiera agradecer a mis padres y tíos puesto que gracias a su esfuerzo invertido y confianza absoluta me permitieron continuar con mis estudios a pesar de estar lejos de lugar de origen, en general agradezco a toda mi familia puesto que este triunfo es compartido.

Por otro lado, quisiera agradecer a mi tutor el Ing. Renato Garzón, quien además de tenerlo como guía en estos últimos meses, tuve la dicha de poder recibir sus clases en semestres anteriores, pieza fundamental en mi obtención del título. Gracias a sus múltiples consejos y paciencia pude terminar mi ensayo respetando las normas académicas a la vez de fomentar la investigación científico y el desarrollo del pensamiento crítico

Agradezco a cada uno de mis profesores quienes con mucha paciencia y profesionalismo me formaron tanto como profesional y personal a lo largo de estos cinco años de carrera universitaria, eternamente agradecido con ellos porque me siento capaz de desarrollar y aplicar las herramientas inculcadas en cada una de sus asignaciones. De corazón auguro lo mejor para cada una de las personas incluidas en mi agradecimiento, siento que forman parte de mi vida y mi éxito futuro.

**Juan Carlos Merizalde Pérez**



**UNIVERSIDAD CATÓLICA  
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL  
FACULTAD DE ESPECIALIDADES EMPRESARIALES  
CARRERA DE COMERCIO Y FINANZAS INTERNACIONALES**

**TRIBUNAL DE SUSTENTACIÓN**

f. \_\_\_\_\_

**Ing. Garzon Jiménez, Luis Renato**  
REVISOR

f. \_\_\_\_\_

**Ing. Teresa Knezevich Pilay, Mgs.**  
DECANO O DIRECTOR DE CARRERA

f. \_\_\_\_\_

**Ec. David Coello Cazar, Mgs.**  
COORDINADOR DEL ÁREA O DOCENTE DE LA CARRERA

## ÍNDICE

Dedicatoria .....	4
Agradecimiento .....	5
Resumen .....	IX
Abstract .....	X
Introducción.....	11
Antecedentes.....	13
Problemática .....	15
Objetivo General.....	17
Objetivo Especifico.....	18
Delimitación De La Investigación .....	18
Metodología De La Investigación .....	18
Desarrollo .....	19
Realizar El Diagnóstico Actual De Los Mercados De Valores Ecuatorianos Con El Propósito De Medir El Nivel De Eficiencia. ....	19
Identificar Empresas A Nivel Local De Orden Familiar Que Cotizan Y No Se Han Aperturado Dentro Del Mercado Bursátil.....	28
Analizar Cuáles Son Las Razones Por Las Que Las Empresas Privadas (Familiares) No Participan Dentro De La Bolsa De Valores .....	31
Conclusiones.....	32
Referencias .....	34
Trabajos Citados .....	37

## ÍNDICE DE TABLAS

TABLA 1 <i>NIVEL DE PARTICIPACIÓN EN LA BOLSA DE VALORES DE ACUERDO AL TIPO DE SECTOR PRODUCTIVO DEL PAÍS</i> .....	12
TABLA 2 <i>MONTOS NEGOCIADOS DENTRO DE LA BOLSA DE VALORES (EXPRESADO EN MILLONES DE DÓLARES)</i> .....	16
TABLA 3 <i>COMISIÓN RECIBIDA POR LAS CASAS DE VALORES</i> .....	21
TABLA 4 <i>PRINCIPALES CASAS DE VALORES DE ACUERDO A SUS NIVELES DE MONTO NEGOCIADO</i> .....	22
TABLA 5 <i>MONTOS NEGOCIADOS DE LOS MERCADOS PRIMARIOS Y SECUNDARIOS</i> .....	23
TABLA 6 <i>CANTIDAD NEGOCIADA POR CADA UNO DE LOS INSTRUMENTOS</i> .....	24
TABLA 7 <i>VALORES NEGOCIADOS EN REVNI (EXPRESADOS EN DÓLARES)</i> .....	25
TABLA 8 <i>MONTOS NEGOCIADOS POR SECTOR</i> .....	26
TABLA 9 <i>LAS CINCO EMPRESAS MÁS GRANDES A NIVEL MUNDIAL DE TIPO FAMILIAR – INGRESOS EXPRESADO EN MILLONES DE DÓLARES</i> .....	29
TABLA 10 <i>PRINCIPALES GRUPOS FAMILIAR DEL PAÍS</i> .....	29
TABLA 11 <i>NIVEL DE PARTICIPACIÓN DENTRO DEL MERCADO BURSÁTIL</i> .....	30

## RESUMEN

El presente ensayo está enfocado en el desarrollo de un análisis comparativo de las diferentes transacciones generadas por la Bolsa de Valores de Guayaquil y Quito, con el propósito de describir los diferentes instrumentos de inversión ofertados en el mercado ecuatoriano. Como objetivo general se analiza la información estadística de los mercados bursátiles mediante la obtención de documentación digital de tipo secundaria con la finalidad de realizar una propuesta que permita a empresas familiares realizar emisiones en los respectivos mercados bursátiles locales. En este sentido se busca conocer el nivel de participación de las empresas pertenecientes al sector privado e investigar las razones que inciden que las empresas de carácter familiar no deseen aperturar. Se realizó un análisis estadístico descriptivo empleando diferentes fuentes de información comprendiendo: nivel de aportación del mercado bursátil ecuatoriano en relación al Producto Interno Bruto, posicionamiento de la cultura bursátil en el país y la identificación de los instrumentos bursátiles empleados por instituciones privadas midiendo su nivel de eficiencia.

**Palabras Claves:** Mercado bursátil, negociaciones, títulos, cultura bursátil, empresas familiares, Estado Ecuatoriano, Gobierno Nacional.

## **ABSTRACT**

The following article looks forward to develop an analysis of different transactions executed in Guayaquil and Quito Stock Markets in order to describe the different equity tools offered in order to raise capital. As a general objective the author obtained and studied different statistical information regarding primary and secondary market which will help family owned businesses to issue market tools. As a second deliverable, the article defined the percentage of private companies that participate in local markets and analyze the reasons why family own businesses are reluctant in obtaining new capital sources. That methodology applied consisted in using descriptive statistics combined with secondary information sources such as Gross National Product and how the two local stock markets contributed to the economic indicator.

Keywords: Stock Market, family own businesses, Ecuadorian Government, Market and equity tools

## **Introducción**

El mercado de valores en un País es esencial para el desarrollo financiero y su crecimiento económico, este va a depender del volumen en el que un País está dispuesto a ahorrar y la manera en el que va a distribuir los recursos para una correcta colocación que asegure el desarrollo de las actividades productivas. Una correcta colocación de cualquiera de los instrumentos financieros que poseen la Bolsa de Valores puede influir sobre el financiamiento que recibirá el país. Por tal motivo, se debe buscar un asesoramiento de acuerdo al tipo de títulos con el que se negocie (Diario La Hora, 2012).

El financiamiento de las actividades productivas en un mercado de valores se realiza mediante la emisión y negociación de títulos. Las empresas ya sean públicas o privadas se encargan de emitirlos y estos a su vez son vendidos por las casas de valores, donde los inversionistas de acuerdo a los respectivos criterios en materia de objetivos a largo plazo, preferencia, nivel de riesgo y necesidad financiera, compran los títulos a través de un mercado bursátil primario o secundario. Las bolsas de valores cuentan con asesoría para aquellas personas que se encuentren interesadas sobre la materia de mercado bursátil en el país (Diario La Hora, 2012).

La Bolsa de Valores en el Ecuador es un agente esencial para la estabilidad de la economía local, debido que si no existiera un ente regulador como la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, las transacciones y negociaciones que se realizan no tendrían la transparencia en materia de determinación de precios y adicionalmente la respectiva supervisión sobre los reportes financieros (balance general y estado de resultado) crearía una distorsión permitiendo que las empresas grandes fijen sus precios y por consecuente se beneficien. (Bolsa de Valores de Guayaquil , 2009)

Las empresas ya sean públicas o privadas se encargan de emitir títulos y estos a su vez son vendidos por la Bolsa de Valores, donde los inversionistas de acuerdo a sus gustos, preferencias y sus necesidades financieras obtienen los títulos por medio de un mercado bursátil. El objetivo de estos títulos de valores por parte de empresas privadas es de obtener capital para desarrollo productivo, adicionalmente los títulos emitidos por el sector público tienen como finalidad el financiamiento de déficits

fiscales, la inversión en proyectos gubernamentales y mejoras a la infraestructura pública.

El mercado ecuatoriano consta con un gran potencial para poder realizar inversiones del cual se obtengan rentabilidades altas, esto se detalla en varios sectores tal es el caso del Sector comercial ya que este interactúa en un mercado de valores en la que se realizan las operaciones tales como la emisión de negociación de valores. En general se busca canalizar los recursos financieros direccionándolos hacia actividades productivas. De tal modo que se contribuya al desarrollo permanente y sostenible del país pues si estos sectores empiezan a crecer como resultado se aumentara las plazas de trabajo, beneficiando a las personas en general

**Tabla 1**

*Nivel de participación en la Bolsa de Valores de acuerdo al tipo de sector productivo del país*

<b>Sector</b>	<b>Numero Emisores</b>
Agrícola, ganadero, pesquero y maderero	31
Comercial	96
Energía y Minas	2
Financiero	27
Industrial	87
Inmobiliario	7
Mutualistas y Cooperativas	10
Servicios	34
Construcción	8
<b>TOTAL</b>	<b>302</b>

**Nota.** La tabla número uno muestra el nivel de participación que tiene cada uno de los sectores del país mediante los diferentes instrumentos que se pueden negociar dentro de la Bolsa de valores. De igual forma es importante destacar que los datos utilizados en la tabla número uno, fueron obtenidos de los archivos de la bolsa de valores de Quito los cuales son de acceso libre y a disposición del público en general. Los datos fueron tomados del Informe Bursátil Mensual sobre las Negociaciones a

Nivel Nacional. Este informe tiene fecha de elaboración del mes de Julio del presente año y estuvo a cargo del departamento técnico de la (Bolsa de Valores de Quito, 2016)

A lo largo del tiempo el número de personas conocedoras sobre el Mercado de Valores ha sido limitado. La constitución de las dos Bolsas de Valores en el Ecuador responde a la evolución del sector económico histórico que se ha venido desarrollando en el país, siendo así que en el año 2004 el Gobierno dictaminó como política de estado la promoción del Mercado de Valores. A pesar de invertir esfuerzos ya sean de carácter económico o por gestión esto no ha dado el resultado esperado. Hoy en día la gran parte de los ecuatorianos admite desconocer la función principal de la Bolsa de Valores en el Ecuador (Ayala, 2013)

Dentro del mercado bursátil, una de las variables más complicadas de medir es el nivel de riesgo de un inversionista y la confianza que ofrezca el mercado en el que está realizando sus transacciones financieras. Este es un factor muy importante para el desarrollo y crecimiento del país en general. Con estas transacciones se realicen con éxito se necesita de una institución que tenga una infraestructura adecuada que en este caso es la Bolsa de Valores, esta institución principalmente tiene dos participes; la primera es la banca de inversión y la segunda corresponde a las casas de valores o corretaje quienes son intermediarios entre el ahorrista y la empresa.

### **Antecedentes**

La primera Bolsa de Valores se constituyó en la ciudad de Amberes, Bélgica en el año de 1460. Posteriormente, se constituye la Bolsa de Ámsterdam en donde se negociaba y especulaba con el precio de tulipanes. La Bolsa previamente mencionada fue el referente financiero a nivel del mundo, considerando que proporcionaba boletines informativos para los comerciantes puedan negociar el respectivo commodity. Para 1801 se constituye la Bolsa de Valores de Londres (London Stock Exchange) y por consiguiente desplaza a su antecesora. (Patiño, 2011)

Ecuador experimentó el auge cacaotero alrededor del año 1870, siendo las exportaciones de este producto el principal motor de la economía del país. Para el año 1873, considerando la acumulación de capitales por parte de los exportadores, se establece la Bolsa Mercantil de Guayaquil teniendo como participes los principales bancos de la época quienes formaban parte del sistema financiero (Bolsa de Valores

de Quito, 2010). En el año 1969, se establecieron las condiciones necesarias para la constitución de las dos Bolsas de Valores ubicadas en las ciudades de Guayaquil y Quito. La respectiva iniciativa dio paso a la creación de la Comisión de Valores y la Corporación Financiera Nacional expidiéndose en 1993 la primera Ley de Mercado De Valores. (Bolsa de Valores de Quito, 2010)

De acuerdo a Stiglitz (1993, p. 21) el mercado bursátil es “un fórum en donde individuos intercambian riesgos y sus fondos son captados para financiar nuevos emprendimientos y expandir actividades empresariales existentes”. Los inversionistas bajo persona natural o jurídica, compran acciones y buscan obtener retornos mediante ganancias de capital, dividendos y participación en toma de decisiones dentro de una empresa, mientras mayor sea su participación en el mercado mayor será su ganancia. En una bolsa de valores no sólo se pueden adquirir acciones, sino otros activos financieros como bonos, papeles comerciales, revnis (registro de valores no inscritos), titularizaciones que empresas privadas y bonos de carácter público emitidos por el Gobierno Nacional (Bolsa de Valores de Guayaquil , 2009)

En tiempos de incertidumbre, las bolsas de valores están sujetas a la variabilidad de ciclos económicos y falsos rumores los cuales repercuten en la caída del precio de una acción. Por lo tanto, los precios de los títulos pueden depender de acuerdo a las expectativas futuras en materia de información fundamental que de acuerdo a (Canessa, 2010) quien menciona que este tipo de información pretende dar a conocer y evaluar el auténtico valor del título o acción, llamado valor fundamental. Este valor se usa con objeto de predecir el rendimiento futuro que se espera del título también conocido como criterio financiero.

De acuerdo a (Hernández, Metodología de la Investigación, 2010) Pág 41 el hecho científico cumple una función importante en el proceso del conocimiento. Es el resultado de investigación que utilizan una serie de pasos sistemáticos e instrumentos que sirven de punto de partida para la elaboración de teorías permitiendo la confirmación y refutación de la hipótesis que conllevan a un conocimiento científico. Estos pasos permiten llevar a cabo una investigación, llegando a ser un proceso de obtención de hechos, estricta y rigurosa.

En base a lo previamente mencionado, este artículo busca estudiar cómo se han desarrollado las diferentes transacciones bursátiles negociadas en las Bolsas de

Valores de Guayaquil y Quito durante el periodo 2010 hasta 2016. Los medios de información secundaria a utilizarse serán los reportes de la Superintendencia de Compañía, Valores y Seguros, estudios macroeconómicos del Banco Central del Ecuador y finalmente informes de ruedas bursátiles de Los mercados bursátiles antes mencionados.

Para (Hernández, Metodología de la investigación, 2010) Se entiende por causas a los fundamentos o el comienzo de una situación determinada. La causa es la primera instancia a partir de la cual se desarrollan eventos o situaciones específicas que son una consecuencia necesaria de aquella y que por lo tanto pueden ser completamente diferentes a las que resulten de la presencia de otras causas o de las mismas, pero en un contexto distinto. Para el desarrollo del presente ensayo la causa pretende dar a conocer la participación del mercado bursátil ecuatoriano en materia de captación de capitales por parte de nuevas empresas y su aportación al Producto Interno Bruto del país.

### **Problemática**

El Ecuador no forma parte de los países catalogados como Mercados Emergentes, quienes son propensos a aperturar su economía hacia diferentes países de forma bilateral y multilateralmente. Un mercado competitivo en el Ecuador hace que no existan muchas posibilidades de obtener ganancias de capital, traduciéndose en comprar una acción a menor precio y venderla misma a un mayor valor. Esto genera que un mercado se vuelva dinámico y que funcione de forma competitiva (Cevallos, 2002).

“Los mercados emergentes son países en vías de desarrollo, entre los que se encuentran los países de la región Latinoamericana dado su crecimiento económico generado durante los últimos años. La inestabilidad política genera ciclos volátiles en sus economías monetarias y comerciales, pero también permite que los inversionistas inviertan dentro de la economía doméstica” (Donald, 2009).

De acuerdo al informe El Mercado de valores y los contratos elaborado por Cevallos (2002), menciona que: “las Bolsas de Valores en el Ecuador se crearon con el fin de otorgar facilidades a las empresas para las negociaciones de compra y venta de títulos”. En la actualidad este mercado se encuentra en un escenario de escaso

dinamismo, lo que ocasiona que no exista un intercambio fluido entre oferentes de títulos ni demandantes de capitales. Las empresas, para poder valorar el precio de sus acciones, tienen que presentar sus estados financieros ante los entes reguladores, permitiendo que exista transparencia de información simétrica tanto para el inversionista bajo persona natural o jurídica.

El siguiente gráfico indica el nivel de participación de las bolsas de valores país en relación al Producto Interno Bruto. Durante el año 2010 se puede observar que el nivel fue del 2,27%. En relación a los años siguientes (2011, 2012) se evidencia que las cantidades aportadas son muy similares dentro del sector bursátil demostrando una tendencia sostenida.

**Tabla 2**

*Montos negociados dentro de la bolsa de valores (expresado en millones de dólares)*

<b>Periodo</b>	<b>PIB en Miles de Millones de Dólares (valor nominal)</b>	<b>Capitalización (Expresada en Dólares)</b>	<b>Aportación bursátil al PIB</b>
2015	100.872.000.000,00	789.140.000,00	0,78232%
2014	100.917.372.000,00	1.554.310.000,00	1,54018%
2013	94.776.170.000,00	1.236.490.000,00	1,30464%
2012	87.924.544.000,00	2.013.150.000,00	2,28963%
2011	79.276.664.000,00	1.797.160.000,00	2,26695%
2010	69.555.367.000,00	1.580.690.000,00	2,27256%

**Nota.** La tabla numero dos muestras la cantidad de montos negociados dentro de la bolsa de valores tanto la de Quito como la de Guayaquil. Los valores expuestos en la tabla están expresados en millones de dólares, también se expone los niveles de aportación bursátil en relación al producto interno bruto, la capitalización del mercado la cual corresponde al valor asignado por el mercado en función del patrimonio de la empresa negociante. Los datos expuestos son del periodo del 2010 al 2015. Los mismos fueron de Elaboración Propia

Para el año 2015 se puede apreciar que la participación bursátil en relación a la participación del 2010 se redujo en un 66% y para el año 2014 existe un decremento de 32%. Los valores previamente obtenidos evidencian un mercado inestable considerando el desconocimiento en materia de búsqueda de capitales lo cual ocasiona que se pierda interés en negociar acciones y promocionarlas al resto del mundo. De tal modo que se puedan establecer un precio por acción de las

empresas estas deben presentar sus estados financieros para comprobar la liquidez de la empresa (Cevallos, 2002).

Cabe recalcar que en la actualidad las bolsas de valores locales no se encuentran en condiciones para competir con mercados ubicados en países desarrollados. Una estrategia consiste en culturizar a los empresarios mediante los costos que incurren en intermediar papeles financieros en comparación con las tasas de interés impuestas por los bancos. Otra estrategia que se puede utilizar es el de establecer algún tipo de convenios con el Gobierno Nacional, de forma que se incluya dentro de listado de capacitaciones una pequeña introducción y asesoría sobre los servicios que ofrecen este tipo de institución.

Para (Hernández, Metodología de la investigación, 2010) La pregunta de Investigación debe de resumir lo que contiene la investigación, ya que mediante esto se generaran nuevas dudas por eso es necesario que se utilice un o más preguntas para plantear el problema de fondo ya que si se realiza una pregunta general no se conduce a una buena investigación. En este caso la pregunta de investigación viene a ser ¿Por qué la mayoría de las empresas que cotizan en bolsas locales son de carácter privado y no de orden familiar?

Así mismo de acuerdo a (Hernández, Metodología de la Investigación, 2010) La hipótesis de investigación nos indican lo que estamos buscando o tratando de probar y pueden definirse como explicaciones tentativas del fenómeno investigado formuladas a manera de proposiciones. De tal forma la hipótesis de esta investigación consiste en “conocer las razones por las cuales los segmentos de empresas de orden familiar no promueven la capitalización de recursos provenientes de terceros inversionistas (catalogados como institucionales o naturales) quienes tomarían decisiones ajenas a los intereses del grupo familiar”.

### **Objetivo general**

Analizar la información estadística de Las Bolsas de Valores de Guayaquil y Quito mediante la obtención de documentación digital con el propósito de realizar una propuesta que permita a empresas familiares realizar emisiones en los respectivos mercados bursátiles locales.

### **Objetivo específico**

1. Realizar el diagnóstico actual de los Mercados de valores ecuatorianos con el propósito de medir el nivel de eficiencia.
2. Identificar empresas a nivel local de orden familiar que cotizan y no se han aperturado dentro del mercado bursátil
3. Analizar cuáles son las razones por las que las empresas privadas (familiares) no participan dentro de la bolsa de valores.

### **Delimitación de la investigación**

Para efectos de la investigación con la delimitación se establece el alcance o límite de la misma de forma que se lleve de lo general a lo particular y se pueda mostrar una realidad concreta fácil de solucionar.

Por lo tanto, se establece a la Bolsa de Valores tanto de Guayaquil como la de Quito como nuestro objeto de estudio y su evolución a partir del año 2010 hasta el 2016 como el periodo escogido dentro del análisis y su enfoque estará basado en la ley de mercados que incide sobre el desarrollo de esta institución.

### **Metodología de la investigación**

La metodología a utilizar será descriptiva ya que se expondrá la situación actual de los mercados de valores a nivel nacional. Para efectos del mismo se realizará un levantamiento de datos cualitativo y cuantitativo con el objetivo de analizar el impacto causado sobre el objeto de estudio. Adicionalmente se desarrollará un estudio explicativo ya que es necesario conocer las razones del por qué empresas de carácter familiar no cotizan dentro del mercado bursátil.

## **Desarrollo**

### **Realizar el diagnóstico actual de los mercados de valores ecuatorianos con el propósito de medir el nivel de eficiencia**

El ahorro de un país es una de los factores que contribuyen al desarrollo del mismo, el objetivo de una correcta distribución del ahorro es que esta pueda ser utilizada para el financiamiento a largo plazo, de tal forma que al momento que se realicen transacciones en el mercado bursátil, se debe considerar el nivel de aversión del inversionista quien busca una apreciación de su capital mediante un incremento de precios (ganancia de capital) y la obtención de dividendos variables perpetuos.

El mercado de valores es un instrumento que da la facultad para reservar los recursos provenientes del sector productivo del país. Este tipo de institución puede ser utilizada como mecanismo de financiamiento en lugar del sector bancario. Esto se debe a que si una persona decide formar parte de este sector participará como inversionista y por consiguiente recibirá beneficios. La principal razón por la que las personas deciden invertir en la banca antes que en la bolsa de valores es por el desconocimiento que genera este sector.

La determinación de las comisiones, tarifas u honorarios que se tiene que cobrar al usuario serán establecidas por la Junta de Regulación del Mercado de valores. Además, en caso de brindar algún servicio de tipo bursátil este será registrado con tarifa 0% del impuesto a la renta. Las casas de valores, depósitos en compensación y liquidación, bolsa de valores forman parte de la lista de servicio bursátiles (Ley Orgánica de Régimen Tributario Interno, 2014).

Para el Banco Central del Ecuador (2010), “la Bolsa de valores es un mercado, es decir, el lugar físico de encuentro e intercambio entre oferentes y demandantes de capitales de corto o largo plazo, de renta fija y renta variable, principalmente acciones y obligaciones”. En relación a la información expuesta por el Banco Central, durante el año 2010 se elaboró una encuesta demostrando que el 90% de 1.500 empresas encuestadas, no utiliza el mercado de valores como un mecanismo de financiamiento sobre todo admiten desconocer cómo funciona”.

Art. 44. Objeto y naturaleza. Las bolsas de valores son sociedades anónimas, cuyo objeto social único es brindar los servicios y mecanismos requeridos para la negociación de valores. Podrán realizar las demás actividades conexas que sean necesarias para el adecuado desarrollo del mercado de valores, las más que serán previamente autorizadas por la Junta de Regulación del Mercado de Valores, mediante norma de carácter general (Ley orgánica para el fortalecimiento y optimización del sector societario y bursátil, 2014).

El estudio tiene como título ‘Encuesta de Oferta y Demanda de Crédito’, desarrollado por el Banco Central del Ecuador a empresas grandes, medianas y pequeñas considerando distintos sectores: industrial, comercial, construcción y servicios. El objetivo fue conocer la evolución del mercado crediticio en el primer trimestre del año 2010 y de tal forma dar a conocer cuáles son los factores que impiden el crecimiento de esta institución dentro del país, así también se consideró la demanda y oferta negociada hasta el año en mención (Banco Central del Ecuador, 2010).

De acuerdo a cifras obtenidas de la Bolsa de Valores de Guayaquil, (2012) “el 6% de la compra de papeles en esta entidad fue realizado por personas que invirtieron montos de hasta USD 1.000 dólares, mientras que el 19% de las transacciones fueron realizadas mediante la inversión de capitales de hasta USD 5.000 dólares. Un punto meritorio son los costos para la adquisición de una acción, en el país tienen un valor mínimo de USD 1,30 dólares sin ningún tipo de restricción de compra.

La Banca de Inversión busca apoyar a pequeñas y medianas empresas mediante la obtención de capitales para el cumplimiento de planes de expansión y el reforzamiento de su estructura financiera, siendo su principal función analizar y estudiar qué tipo de instrumento financiero deberá emplear al momento de levantar capitales. En este sentido, la banca de inversión tiene la prioridad de realizar la emisión del instrumento financiero que es de conveniencia para la empresa (acciones renta variable, papeles comerciales a renta fija). La transacción se la realizaría en el mercado primario y posteriormente las casas de corretaje intervienen mediante la venta a inversionistas bajo personalidad natural o jurídica dentro del mercado

secundario. La función de las casas de corretaje consiste en recibir órdenes de compra y venta, analizar tendencias de mercado, ofrecer asesoría personalizada a inversionistas y establecer diferentes tipos de fideicomisos (bienes raíces, tenencia, titularización de flujo futuro entre otros).

El país ha emitido diferentes normativas en cuanto a materia de regulación bursátil, como referencia se detalla El Reglamento General de la Ley de Mercado de Valores y su última modificación expedida el 31 de diciembre del 2008. En la actualidad la Asamblea Nacional aprobó la Ley para el Fortalecimiento y Optimización del Sector Societario Bursátil con fecha del 20 de mayo del 2014. La actual ley tiene como objetivo fundamental promover, dinamizar un mercado de valores integrando a medianas empresas y actores de la economía popular y solidaria.

De acuerdo a la Bolsa de Valores de Quito (2016) las casas de valores son empresas de carácter anónimo regulado por la Superintendencia de Compañías que tiene como finalidad servir de intermediarios entre inversionistas bajo personalidad natural y jurídica y empresas demandantes de capital. Las comisiones que perciben por prestación de servicio bursátil queda a disposición de cada una de las casas de valores. La Bolsa de Valores de Quito tiene registrada 32 casas de valores, para efecto de este análisis se ha tomado una muestra de cinco intermediadores.

**Tabla 3**

*Comisión recibida por las casas de valores*

<b>Nombre de las empresas</b>	<b>Comisión</b>
<b>Albión Casa de Valores</b>	0,01% al 0,03%
<b>Activa Casa de Valores</b>	3%
<b>Santa Fe Casa de Valores</b>	2%
<b>Metro Valores</b>	0,50% al 1%
<b>Mercapital</b>	1%

**Nota.** En la tabla número tres se evidencia los diferentes tipos de comisiones que cobran las distintas casas de valores en el país. Es importante destacar que el tipo de comisión es generalmente bajo debido a que los montos por los cuales se negocian son superiores a los USD 100.000 e inferiores a los USD 3 millones. La obtención de los datos se los realizó mediante el ingreso a los portales web de cada una de las casas de valores. Las listas de las casas de valores fueron obtenidas del documento denominado Casas de Valores Miembros de la Bolsa de Valores de Quito publicado por la (Bolsa de Valores de Quito, 2016).

**Tabla 4***Principales Casas de Valores de acuerdo a sus niveles de monto negociado*

<b>Casa de Valores</b>	<b>Monto negociado</b>
<b>Activa Casa de Valores</b>	5.442.056,95
<b>Silvercross S.A Casa de Valores</b>	2.844.304,88
<b>Ecuabursatil Casa de Valores S. A</b>	2.058.086,11
<b>Albi3n</b>	591.367,45
<b>Plusburs3til Casa de Valores S. A</b>	352.718,73

**Nota.** La tabla n3mero cuatro fue obtenidos de la (Bolsa de Valores de Guaquil, 2016) respecto a las principales casas de valores que registra una mayor cantidad de montos negociados. Como se explic3 en la tabla n3mero tres, los niveles de comisiones cobradas son bajos porque los montos negociados superan el mill3n de d3lares La Bolsa de Valores dispone en su p3gina web la informaci3n diaria de las principales casas de valores de acuerdo a los montos que se negocian por d3a, ubicando a la casa de valores Activa en primer lugar (Bolsa de Valores de Guaquil, 2016)

Para formar parte de la bolsa de valores no se requiere grandes sumas de dinero, cualquier persona puede ser participe y escoger entre los diferentes instrumentos financieros que negocian en la Bolsa de Valores. Entre los m3s solicitados se encuentran las obligaciones las cuales son ofertadas por compa3n3as que buscan financiamiento mediante este tipo de herramienta. Las titularizaciones y los papeles comerciales forman parte de los servicios burs3tiles con mayor aceptaci3n dentro del pa3s (Diario La Hora, 2012).

Cabe indicar que invertir en la bolsa de valores tiene sus riesgos. En la mayor3a de los casos la rentabilidad que recibir3 el cliente depende de la administraci3n de la empresa oferente, as3 mismo los factores macroecon3micos inciden sobre la ganancia final del cliente. M3nica Villag3mez presidenta de la Bolsa de Valores de Quito y Jorge Acosta corredor de la bolsa de valores motivan a que las personas inviertan en la bolsa de valores, pero tambi3n sugieren que su inversi3n sea diversificada y no optar por un solo instrumento financiero de destinar sus recursos financieros (Diario La Hora, 2012).

Podr3a parecer que invertir en la bolsa de valores esta exclusivamente enfocado hacia las personas naturales. La bolsa de valores permite aperturar a cualquier tipo de persona ya sea natural o jur3dica. En la actualidad empresas de los

diferentes sectores productivos (Ver Tabla 1) del país ven en este tipo de institución una herramienta para captar recursos. El mercado bursátil es una opción de capitalización y de resultado a la vez de permitir la reducción de los costos financieros. El mercado bursátil está constituido por un mercado primario y uno secundario. El mercado primario los activos financieros son ubicados directamente por la empresa mientras que en los mercados secundarios las acciones son colocadas en tiempo real de acuerdo al tipo de negociación establecida por el ofertante y demandante.

**Tabla 5**

*Montos negociados de los mercados primarios y secundarios*

<b>Periodo</b>	<b>2015/Julio</b>	<b>2016/Julio</b>
<b>Mercado Primario</b>	3.972.935.694	4.456.012.056
<b>Mercado Secundario</b>	1.073.987.318	808.101.872
<b>Total</b>	<b>5.046.923.012</b>	<b>5.264.113.928</b>

**Nota.** En la tabla número cinco muestra la cantidad de montos negociados en los mercados primarios y secundarios en el periodo del 2015 y 2016. Como se puede apreciar el mayor nivel de participación se lo encuentra en el mercado primario. Este mercado se encuentra conformado por la emisión de acciones y obligaciones. Es importante destacar que uno de los instrumentos más negociados en el país son las obligaciones. Los datos utilizados en esta tabla fueron tomados del Informe Bursátil Mensual sobre las Negociaciones a Nivel Nacional. Este informe tiene fecha de elaboración del mes de Julio del presente año y estuvo a cargo del departamento técnico de la (Bolsa de Valores de Quito, 2016)

Por otro lado, la lista de instrumentos financieros negociados tanto en la bolsa de Guayaquil como en la de Quito son: certificados de tesorería, inversión, de depósito, papeles comerciales, titularizaciones, bonos gubernamentales o corporativos, pólizas de acumulación, letras de cambio. Los instrumentos anteriormente mencionados corresponden a los de renta fija, lo que quiere decir que este tipo de activo financiero anticipa la información de rentabilidad fija que el inversionista percibirá de acuerdo al periodo de madurez del documento.

**Tabla 6***Cantidad negociada por cada uno de los instrumentos*

<b>Títulos</b>	<b>Diciembre/2015</b>	<b>Julio/2016</b>
<b>CERTIFICADOS DE TESORERIA</b>	1.421.080.528	1.231.166.412
<b>CERTIFICADOS DE INVERSION</b>	1.290.523.548	1.134.822.477
<b>TBC - TITULOS DEL BANCO CENTRAL</b>	-	284.404.677
<b>CERTIFICADOS DE DEPOSITO</b>	438.896.016	908.319.801
<b>PAPEL COMERCIAL</b>	482.081.570	448.009.473
<b>BONOS DE ESTADO</b>	474.859.800	75.389.411
<b>OBLIGACIONES CORPORATIVAS</b>	280.856.626	182.399.095
<b>NOTAS DE CREDITO</b>	155.388.447	159.465.502
<b>CUPONES DE CAPITAL</b>	13.211.572	651.323.817
<b>POLIZAS DE ACUMULACION</b>	104.252.823	32.049.992
<b>OTROS</b>	308.106.503	94.138.383
<b>TOTAL</b>	<b>4.969.257.433</b>	<b>5.201.489.039</b>

**Nota.** En la tabla número seis se muestra los montos de cada uno de los instrumentos que se negocian dentro de la bolsa de valores del año 2015 y 2016. Los datos expuestos están expresados en miles de dólares. Corresponden a valores de renta fija. Ubicando a los certificados de tesorería, certificados de inversión y titularización como los más negociados dentro de la bolsa de valores tanto la de Quito como la de Guayaquil. Los valores utilizados para la tabla fueron obtenidos del Informe Bursátil Mensual sobre las Negociaciones a Nivel Nacional. Este informe tiene fecha de elaboración del mes de Julio del presente año y estuvo a cargo del departamento técnico de la (Bolsa de Valores de Quito, 2016).

El registro especial de valores no inscritos REVNI, posee un tipo de renta fija y variable. Este tipo de mercado autoriza la inscripción de aquellas compañías que se encuentren interesadas en participar dentro del mercado de valores mediante un periodo de prueba. Durante el año 2015 se negociaron valores por concepto USD 1.91 millones a un plazo de 9 meses y con una tasa efectiva del 9.49%. Es necesario destacar que las negociaciones por concepto de REVNI han sufrido una disminución a raíz de que entro en vigencia la nueva normativa en materia de regulación bursátil siendo reemplazados por los Registros Especiales Bursátiles (Bolsa de Valores de Quito, 2016).

**Tabla 7**

*Valores negociados en REVNI (Expresados en dólares)*

<b>Periodo</b>	<b>Total Registrado</b>
<b>2015</b>	1.696.846
<b>2016</b>	830.188

**Nota.** La tabla número siete muestra los montos que se han negociado dentro de la opción REVNI. Durante los años del 2015 y 2016. Registrando una reducción durante el año 2016. Se tiene que considerar que el año aún está vigente y que la disminución es atribuida por cambio de normativa en la opción de REVNI. Los datos usados en esta tabla fueron tomados del Informe Bursátil Mensual sobre las Negociaciones a Nivel Nacional. Este informe tiene fecha de elaboración del mes de Julio del presente año y estuvo a cargo del departamento técnico de la (Bolsa de Valores de Quito, 2016).

El sector público también tiene su nivel de participación dentro del mercado de valores mediante la emisión de bonos estatales de acuerdo a la página web de la Bolsa de Valores de Guayaquil. Por su parte el sector privado participa mediante la emisión de acciones, bonos cooperativos, certificados de depósito, certificados de inversión, letras de cambio, obligaciones, pagares, papeles comerciales, valores de titularización. Estos instrumentos son de renta fija y variable (Bolsa de Valores de Guayaquil, 2016).

Entiendase como renta variable al grupo de instrumentos financieros que no tienen un periodo de redención. Su rentabilidad es expresada en forma de dividendos y son el resultado del desenvolvimiento de la empresa durante el periodo de un año. Un ejemplo de renta variable son: Los fondos de inversión y las acciones. La comisión por operar como parte de la Bolsa de valores es de 0,09% valorado sobre el precio de la transacción (Bolsa de Valores de Quito, 2016).

**Tabla 8***Montos negociados por sector*

<b>Tipo de Sector</b>	<b>2015/Diciembre</b>	<b>2016/Julio</b>
<b>Público</b>	3.350.747.975	3.499.830.949
<b>Privado</b>	1.696.175.037	1.764.282.979
<b>Total Negociado</b>	5.046.923.012	5.264.113.928

**Nota.** En la tabla número ocho se muestran los montos negociados por sector. Durante los años 2015 y 2016. Como se aprecia en la tabla número siete el sector público presenta el mayor nivel de participación dentro de la bolsa de valores y esto se debe a que el principal emisor es el Banco del Instituto de seguridad social (BIESS) y el ministerio de finanzas que mediante la emisión de bonos ocupan la mayor parte del mercado bursátil. Los datos negociados fueron tomados del Informe Bursátil Mensual sobre las Negociaciones a Nivel Nacional. Este informe tiene fecha de elaboración del mes de Julio del presente año y estuvo a cargo del departamento técnico de la (Bolsa de Valores de Quito, 2016).

Mediante Resolución No. 230-2016 se les notificó tanto a la bolsa de valores de Guayaquil como la de Quito que tienen que cambiar su razón social. Pasando de corporaciones civiles a sociedades anónimas, en caso de no acatar esta nueva resolución ingresarán en una fase de liquidación y disolución. Una vez que se conviertan en sociedades anónimas estarán facultadas para apresurarse a financiamiento externo mediante la participación de terceros. Las casas de valores son la primera opción que tiene esta institución. “El capital suscrito debe de ser de USD 5 millones y en caso de tener algún faltan las casas de valores pueden asumir la diferencia”. (Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, 2016).

La expansión de la bolsa de valores en el Ecuador se ha visto limitada debido a la poca cultura bursátil que se posee. Como consecuencia la búsqueda de financiamiento se ve limitada hacia las instituciones bancarias. Los términos inversionistas o ahorristas no son muy comunes en el dialecto del ciudadano. Si la cultura bursátil es promovida de forma apropiada esto terminará por beneficiar al país. Si un país está capacitado dentro del área bursátil esto significará que los movimientos de transacciones bursátiles aumentarán y si la inversión aumenta se reduce la necesidad del endeudamiento (Prado, 2014).

Una de las diferencias que poseen la Bolsa de Valores de países como Chile, Argentina, Brasil y México es que permiten la internacionalización de empresas locales a mercados internacionales. Tomamos como referencia algunos ejemplos de empresas provenientes de diferentes sectores económicos; Petrobras, empresa dedicada a la extracción de hidrocarburos que cotiza conjuntamente en la Bolsa de Valores de Sao Paulo y Nueva York. Otro motivo que impide la integración de las bolsas locales es que los sistemas de mercados regionales como es el caso de las Bolsas de Valores de Bogotá y Lima no se encuentran integradas a los sistemas informáticos bursátiles.

Por otra parte la participación de la Bolsa de Valores en el país se ve limitada con motivo de que, al momento de buscar una alternativa para el ahorrista en materia de inversión, las instituciones bancarias representan la primera opción al consumidor. Los bancos son considerados como un lugar idóneo al momento de invertir. El rol de la banca es captar dinero e intermediarlo cobrando una tasa de interés fija por medio de un préstamo. Así mismo se debe considerar la situación macroeconómica del país que influye al comportamiento de los diferentes tipos de mercados y tal vez esto sume a que el desenvolvimiento de la bolsa de valores sea poco eficiente.

El desarrollo del mercado de valores en el Ecuador ha sido poco eficiente a pesar de contar con socios provenientes tanto del sector público como del privado. La falta de estrategia de carácter comercial lo muestra como un mercado poco confiable debido al desconocimiento que se genera o la poca apertura al público en general. La percepción reflejada crea un muro entre la ciudadanía y la bolsa de valores. La falta de difusión ya sea por medios escritos, televisivos o radiales, limitan la capacidad de conocimiento sobre los servicios que se ofrecen y de las facilidades ofrecidas para nuevos clientes. Una propuesta que impulsaría el intercambio de capitales sería de establecer convenios entre el Gobierno Nacional, empresas del sector privado y público y unidades académicas (colegios y universidades) de tal modo que se puedan instruir y capacitar a interesados.

## **Identificar empresas a nivel local de orden familiar que cotizan y no se han aperturado dentro del mercado bursátil**

Al hacer referencia a empresas familiares dentro del contexto bursátil local, las personas en general desconocen el motivo por el cual este tipo de negocios son renuentes en aperturar capital. La realidad muestra que, a través de múltiples estudios a nivel mundial, las empresas familiares tienen gran relevancia dentro del mercado de capitales e inclusive se han generado índices para medir su desempeño frente a otras compañías. En la última década, existen estudios que muestran el desempeño de entidades familiares ha sobrepasado las ganancias generadas por empresas públicas no familiares (Gómez, 2011).

“Aproximadamente entre el 80 y 90% de las compañías alrededor del mundo son constituidas sobre una base de tipo familiar” (Bermejo, 2015). La cadena de supermercados Walmart es considerada como referente considerando que genera alrededor de dos millones de plazas de trabajo. La familia Walton es el grupo que encargado de administrar una empresa considerando la cantidad de tiendas aperturadas en los Estados Unidos y diferentes países donde cuentan con una subsidiaria. La visión y estrategia del negocio es parte fundamental que es transmitida de generación en generación considerando diferentes elementos como: liderazgo y competencia leal sin incluir asuntos personales y emocionales de tal forma que sea referente en materia de comercialización de productos a nivel mundial

Administrar una empresa del tipo familiar es como administrar cualquier otro tipo de empresa solo que poseen una característica principal, la cual consiste en la gestión del tipo emocional. Este tipo de gestión es muy común en las empresas formadas por familias donde las decisiones o la asignación de la gerencia se basa por un factor emocional en lugar de una decisión de tipo racional, la persona que continúe el legado no se encuentre capacitada para asumir la batuta y en lugar de mantener su posición e incluso mejorarlo terminan por acabarla y terminar con un trabajo de años de esfuerzo. Un factor positivo que se puede destacar de este tipo de empresas es que su visión y comportamiento está enfocado hacia el largo plazo, considerando a las futuras generaciones y el anhelo de mantener su legado.

**Tabla 9**

*Las cinco empresas más grandes a nivel mundial de tipo familiar – Ingresos expresado en millones de dólares.*

<b>Empresa</b>	<b>Grupo Familiar</b>	<b>Ingresos</b>
Wal-Mart Stores	Familia Walton	476.300
Volkswagen	Familia Porsche	261.600
Berkshire Hathaway	Familia Buffett	182.200
EXOR Italia	Familia Agnelli	151.100
Ford Motor	Familia Ford	146.900

**Nota.** La tabla número nueve muestra las cinco empresas de tipo familiar que generan mayor ingreso a nivel mundial. Los datos utilizados para su elaboración fueron tomados del artículo emitido por la revista FORBES bajo el título “Las 25 empresas familiares más grandes del mundo”, emitido el tres de mayo del 2015 (MATESANZ, 2015)

**Tabla 10**

*Principales Grupos familiar del país*

<b>Noboa Pontón</b>	<b>Exportadora Noboa &amp; Consortio Nobis</b>	<b>10</b>
<b>El Juri</b>	Almacenes Juan Eljuri	5
<b>Jan Bakker</b>	Industria Pronaca	4
<b>Godoy</b>	ILE	2
<b>Wong</b>	Reybanpac	3
<b>Czarninski</b>	Cooperación El Rosado	6
<b>Hidalgo</b>	Constructora Hidalgo & Hidalgo	4

**Nota.** La tabla número diez muestra a los principales grupos familiares en el Ecuador. La cantidad de empresas que fueron constituidas por los grupos familiares y en detalle el nombre de cada una de las empresas.

Los niveles de participación dentro de la bolsa de valores por parte de las empresas familiares se realizan bajo la característica de renta tipo variable, es decir, sus negociaciones son hechas mediante acciones o fondos de inversión. La Corporación Favorita C.A. de la familia Wright Durán Ballen registran el mayor nivel de participación dentro del mercado de valores. Ocupando el 51,22% para el año 2015 (Bolsa de Valores Quito, 2016).

**Tabla 11**

*Nivel de participación dentro del Mercado Bursátil*

<b>SAN CARLOS SOC. AGR. IND.</b>	<b>6.429.612</b>	<b>981.426</b>
<b>CORPORACION FAVORITA C.A.</b>	39.781.349	9.005.344
<b>LA ENSENADA FORESTAL</b>	-	1.100.429
<b>INVERSANCARLOS</b>	2.524.323	199.399
<b>BANCO PICHINCHA C.A.</b>	1.451.751	977.829
<b>MUTUALISTA PICHINCHA</b>	806.397	50.918
<b>BANCO DE LA PRODUCCION S.A. PRODUBANCO</b>	1.548.207	620.655
<b>SUPERDEPORTE S.A.</b>	952	7.045.117
<b>HOLCIM ECUADOR S.A.</b>	4.477.339	1.178.515
<b>QUITOLINDO QUITO LINDO SA</b>	-	30.827.333
<b>HOLDING TONICORP S.A.</b>	1.614.110	4.054
<b>RIO GRANDE FORESTAL</b>	3.886.581	197.847
<b>OTROS</b>	15.144.958	10.436.023
<b>TOTAL</b>	<b>77.665.579</b>	<b>62.624.888</b>

**Nota.** La tabla número once muestra la lista de empresas que negocian dentro del mercado de valores en el Ecuador, recordando que sus negociaciones son de renta variable es decir que negocian mediante emisión de acciones o fondos de inversión de acuerdo a la capacidad de rentabilidad de la empresa. Los datos fueron tomados del Informe Bursátil Mensual sobre las Negociaciones a Nivel Nacional. Este informe tiene fecha de elaboración del mes de Julio del presente año y estuvo a cargo del departamento técnico (Bolsa de Valores de Quito, 2016).

## **Analizar cuáles son las razones por las que las empresas privadas (familiares) no participan dentro de la bolsa de valores**

Para las empresas familiares del Ecuador formar parte de la Bolsa de Valores es una decisión compleja, debido que cotizar dentro de este mercado les representaría una alternativa de financiamiento o expansión con la opción de captar más recursos, pero por otro lado implica ceder una parte de su gestión a un tercero quien tendrá el acceso a información de carácter privado y confidencial, pero de acuerdo a lo anteriormente mencionado, los representantes familiares no desean que ellos tomen decisiones dentro de sus empresas. Si una entidad decide formar parte del mercado bursátil tendrá que desembolsar una cantidad inicial puesto que incurrirá en gastos de comisión al agente(s), honorarios por análisis provenientes de calificadores de riesgo, costos por cotización, entre otros, haciendo que esto genere una especie de incentivo para la empresa interesada.

Por otro lado, las instituciones crediticias demoran en otorgar financiamiento y esto representa una desventaja para muchas empresas considerando la pérdida de negocios dada la nula diversificación de productos, adquisición de maquinaria y expansión de nuevas inversiones. Por el tiempo que les costará calificarse en la Bolsa de Valores, aunque las tasas de los bancos son mayores a las obtenidas en el mercado de valores. Al ingresar una empresa al mercado de valores se ve obligada a mantener la transparencia de la información, presentar balances, cuentas, estrategias, lo que resulta incómodo para las organizaciones porque ellas tienen información confidencial, y podrían sentirse amenazadas por la competencia u otros entes al revelar su procedimiento.

## Conclusiones

La Bolsa de Valores es un agente primordial y determinante en la estabilidad de la economía global. De no existir un mercado que permita la compra y venta de acciones, bonos o cualquier otro tipo de instrumento financiero, serían transacciones que no contarían con la debida transparencia y la determinación de precios sería un factor que solo respondería a los intereses de los grandes industriales, lo cual sería una gran desventaja para la economía en general y en especial para los inversionistas.

Si un país no cuenta con una Bolsa de Valores, las transacciones de títulos de valor no contarían con la transparencia y el mecanismo de determinación de precios justos, por lo cual empresas monopólicas participantes se beneficiarían, quienes perjudicarían a los inversionistas. Es apreciable el aporte económico que hace la Bolsa de Valores al desarrollo de nuestro país, principalmente a través del ahorro de los inversionistas, el cual posteriormente se refleja en los proyectos de inversión que efectúan los emisores y las empresas cotizantes. Esta sería una manera más viable para convertir a Ecuador en un país competitivo con mercados financieros. es por eso que en el país se debe empezar a trabajar en difundir una correcta cultura bursátil.

Las nuevas empresas que incursionarían en el mercado, deberían capacitar o contratar a un asesor que les sugiera que opción de títulos sería la más viable a emitir o vender. Este proceso inicia mediante la difusión y uso de información técnica y fundamental proveniente de empresas las cuales están recopiladas en un prospecto. El documento antes mencionado consiste en un estudio detallado de toda la información disponible en el mercado acerca de una empresa determinada, la finalidad es establecer una valoración objetiva de la misma que sirva de apoyo a la toma de decisiones de los entes interesados.

Las políticas y medios de supervisión, control y fiscalización aplicables a las Bolsa de Valores tanto de Guayaquil como de Quito deben ser difundidas masivamente con el propósito de generar confianza entre el inversionista y la empresa receptora de capitales. El propósito antes detallado, permitirá ofrecer herramientas en materia de medición de riesgos y obtención de retornos enfocados en maximizar las ganancias porcentuales de un portafolio específico.

Capacitar a los grandes, medianos y pequeños empresarios sobre los beneficios y alternativas de inversión que se obtienen al participar de las operaciones de la Bolsa de Valores de Quito y Guayaquil, fomentando así la cultura bursátil que es un cambio cultural que debe darse en la sociedad ecuatoriana si realmente se espera un crecimiento significativo en el mercado de valores, así mismo mediante la organización de seminarios, conferencias y charlas en las diferentes universidades y colegios de enseñanza comercial, de forma tal que se pueda dar a conocer la labor que desarrolla la Bolsa de Valores, así como su importancia y aportes a la economía de nuestro país.

Se busca establecer una estructura jurídica que proporcione dinamismo al mercado de valores ya que este va a depender de la liquidez que tenga el inversionista y de lo atractivo que se puede volver los títulos de valor para las negociaciones. En ese sentido los individuos que se interesen en participar en el mercado de valores se fomente la cultura del ahorro pudiendo venir desde entes privados y públicos para que los individuos se vayan acostumbrando y se vuelvan más responsables al momento de distribuir su riqueza y ahorro.

## Referencias

- Ayala, S. (13 de Mayo de 2013). Los Puntos Polemicos de la Ley de valores . *Diario El Comercio*.
- Banco Central del Ecuador. (2010). *Encuesta de Oferta y Demanda de Crédito*. Quito .
- Bermejo, M. (28 de Julio de 2015). *Apendiendo de las empresas familiares más grandes del mundo*. Obtenido de Portal web de America Economia: <http://mba.americaeconomia.com/blogs/ie/apendiendo-de-las-empresas-familiares-mas-grandes-del-mundo/>
- Bolsa de Valores de Guayaquil. (23 de Agosto de 2016). *Mayores montos negociados por dia*. Obtenido de Portal web de la Bolsa de Valores de Guayaquil: <http://www.bolsadevaloresguayaquil.com/>
- Bolsa de Valores de Guayaquil . (23 de Septiembre de 2009). Mesa Redonda sobre el Mercado de Capitales en el Ecuador . Guayaquil, Guayas, Ecuador.
- Bolsa de Valores de Guayaquil. (2016). *Listado de Titulos*. Obtenido de Portal web de la Bolsa de Valoresde Guayaquil : <http://www.mundobvg.com/papeles/listado.asp>
- Bolsa de Valores de Quito . (2016). *Las casas de valores* . Obtenido de Portal web de la Bolsa de Valores de Quito : <http://www.bolsadequito.info/inicio/conozca-el-mercado/las-casas-de-valores/>
- Bolsa de Valores de Quito. (Julio de 2016). *Boletin Mensual de REVNI*. Obtenido de Portal web de la Bolsa de Valores de Quito: <http://www.mercapital.ec/images/stories/pdfs/REVNI.pdf>
- Bolsa de Valores de Quito. (22 de Agosto de 2016). *CASAS DE VALORES MIEMBROS DE LA BOLSA DE VALORES DE QUITO*. Obtenido de Portal web de la Bolsa de Valores de Quito: [http://www.bolsadequito.info/uploads/casas-de-valores/casas-de-valores/lista-de-c-v/160822143437-b9381779e708444bd5f476fad8efaa7c\\_ListaCV.pdf](http://www.bolsadequito.info/uploads/casas-de-valores/casas-de-valores/lista-de-c-v/160822143437-b9381779e708444bd5f476fad8efaa7c_ListaCV.pdf)
- Bolsa de Valores de Quito. (2016). *INFORME BURSÁTIL MENSUAL SOBRE LAS NEGOCIACIONES A NIVEL NACIONAL*. Quito .
- Bolsa de Valores de Quito. (2016). *INFORME BURSÁTIL MENSUAL SOBRE LAS NEGOCIACIONES A NIVEL NACIONAL*. Quito .
- Canessa, R. (2010). *Análisis Fundamental*. Técnicas de Trading.
- Cevallos, V. (2002). *Mercado de Valores y Contratos* . Tomos .

- Diario El Universo . (28 de Junio de 2016). *Bolsas de valores de Ecuador avanzan en conversión a sociedades*. Obtenido de Portal web del Diario El Universo: <http://www.eluniverso.com/noticias/2016/06/28/nota/5661465/bolsas-avanzan-conversion-sociedades>
- Diario La Hora. (09 de Noviembre de 2012). *¿Sabe usted como invertir en la bolsa de valores?* *Diario La Hora*.
- Diario La Hora. (09 de Noviembre de 2012). *¿Sabe usted cómo invertir en la bolsa de valores?* Obtenido de Portal web del Diario La Hora: [http://lahora.com.ec/index.php/noticias/show/1101419998/-1/Conozca\\_c%C3%B3mo\\_invertir\\_en\\_la\\_bolsa\\_de\\_valores.html#.V7rwhTXXjUE](http://lahora.com.ec/index.php/noticias/show/1101419998/-1/Conozca_c%C3%B3mo_invertir_en_la_bolsa_de_valores.html#.V7rwhTXXjUE)
- Donald, F. M. (15 de Abril de 2009). *Los Mercados Emergentes y los Efectos de la Globalización*. Obtenido de Concepto de Mercados Emergentes: <http://www.econlink.com.ar/mercados-emergentes-globalizacion/mercados-emergentes>
- Gómez, G. (05 de Octubre de 2011). Obtenido de El desempeño de las empresas familiares en la bolsa de valores: <http://www.dinero.com/opinion/opinion-online/articulo/el-desempeno-empresas-familiares-bolsa-valores-colombiana/118927>
- Hernández, R. (2010). *Metodología de la Investigacion*. Mexico.
- Hernández, R. (2010). *Metodología de la investigación*.
- Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera. (12 de Abril de 2016). *Resolucion No. 230-2016*. Obtenido de Portal web de la Junta de regulacion monetaria financiera : <https://www.juntamonetariafinanciera.gob.ec/PDF/Resolucion230v-2016.pdf?dl=0>
- Ley Orgánica de Régimen Tributario Interno, LORTI. (20 de Mayo de 2014). *Art. 9 Exenciones*. Obtenido de <http://ftp.eeq.com.ec/upload/informacionPublica/2014/LEY%20REGIMEN%20TRIBUTARIO%20INTERNO.pdf>
- Ley orgánica para el fortalecimiento y optimización del sector societario y bursátil. (13 de Mayo de 2014). *Ediciones Legales* . Obtenido de Portal web de ediciones legales : <http://www.pucesi.edu.ec/web/wp-content/uploads/2016/04/Ley-org%C3%A1nica-para-el-fortalecimiento-y-optimizaci%C3%B3n-del-sector-societario-y-burs%C3%A1til.pdf>
- MATESANZ, V. (03 de Mayo de 2015). *Las 25 empresas familiares más grandes del mundo* . Obtenido de Portal web de la revista FORBES:

<http://www.forbes.es/actualizacion/3692/las-25-empresas-familiares-mas-grandes-del-mundo->

Paspuel, W. (04 de Mayo de 2016). *Las empresas familiares fueron el eje de una cumbre internacional*. Obtenido de Portal web del Diario El Universo: <http://www.elcomercio.com/actualidad/empresas-familiares-cumbre-internacional-guayaquil.html>

Patiño, M. (19 de Abril de 2011). *Teoría: El origen de la Bolsa de Valores*. Obtenido de Comparativa de Bancos: <https://www.comparativadebancos.com/el-origen-de-la-bolsa-de-valores/>

Prado, S. (2014). *ALTERNATIVAS DE FINANCIAMIENTO ¿POR QUÉ NO FUNCIONA LA BOLSA DE VALORES EN EL ECUADOR?* Obtenido de Repositorio digital de la Universidad Católica de Santiago de Guayaquil : <http://repositorio.ucsg.edu.ec/bitstream/3317/1432/1/T-UCSG-PRE-ECO-CECO-13.pdf>

## Trabajos Citados

- Ayala, S. (13 de Mayo de 2013). Los Puntos Polemicos de la Ley de valores . *Diario El Comercio*.
- Banco Central del Ecuador. (2010). *Encuesta de Oferta y Demanda de Crédito*. Quito .
- Bermejo, M. (28 de Julio de 2015). *Apendiendo de las empresas familiares más grandes del mundo*. Obtenido de Portal web de America Economia: <http://mba.americaeconomia.com/blogs/ie/apendiendo-de-las-empresas-familiares-mas-grandes-del-mundo/>
- Bolsa de Valores de Guayaquil. (23 de Agosto de 2016). *Mayores montos negociados por dia*. Obtenido de Portal web de la Bolsa de Valores de Guayaquil: <http://www.bolsadevaloresguayaquil.com/>
- Bolsa de Valores de Guayaquil . (23 de Septiembre de 2009). Mesa Redonda sobre el Mercado de Capitales en el Ecuador . Guayaquil, Guayas, Ecuador.
- Bolsa de Valores de Guayaquil. (2016). *Listado de Titulos*. Obtenido de Portal web de la Bolsa de Valoresde Guayaquil : <http://www.mundobvg.com/papeles/listado.asp>
- Bolsa de Valores de Quito . (2016). *Las casas de valores* . Obtenido de Portal web de la Bolsa de Valores de Quito : <http://www.bolsadequito.info/inicio/conozca-el-mercado/las-casas-de-valores/>
- Bolsa de Valores de Quito. (Julio de 2016). *Boletin Mensual de REVNI*. Obtenido de Portal web de la Bolsa de Valores de Quito: <http://www.mercapital.ec/images/stories/pdfs/REVNI.pdf>
- Bolsa de Valores de Quito. (22 de Agosto de 2016). *CASAS DE VALORES MIEMBROS DE LA BOLSA DE VALORES DE QUITO*. Obtenido de Portal web de la Bolsa de Valores de Quito: [http://www.bolsadequito.info/uploads/casas-de-valores/casas-de-valores/lista-de-c-v/160822143437-b9381779e708444bd5f476fad8efaa7c\\_ListaCV.pdf](http://www.bolsadequito.info/uploads/casas-de-valores/casas-de-valores/lista-de-c-v/160822143437-b9381779e708444bd5f476fad8efaa7c_ListaCV.pdf)
- Bolsa de Valores de Quito. (2016). *INFORME BURSÁTIL MENSUAL SOBRE LAS NEGOCIACIONES A NIVEL NACIONAL*. Quito .
- Bolsa de Valores de Quito. (2016). *INFORME BURSÁTIL MENSUAL SOBRE LAS NEGOCIACIONES A NIVEL NACIONAL*. Quito .
- Canessa, R. (2010). *Análisis Fundamental*. Técnicas de Trading.
- Cevallos, V. (2002). *Mercado de Valores y Contratos* . Tomos .

- Diario El Universo . (28 de Junio de 2016). *Bolsas de valores de Ecuador avanzan en conversión a sociedades*. Obtenido de Portal web del Diario El Universo: <http://www.eluniverso.com/noticias/2016/06/28/nota/5661465/bolsas-avanzan-conversion-sociedades>
- Diario La Hora. (09 de Noviembre de 2012). *¿Sabe usted como invertir en la bolsa de valores? Diario La Hora*.
- Diario La Hora. (09 de Noviembre de 2012). *¿Sabe usted cómo invertir en la bolsa de valores?* Obtenido de Portal web del Diario La Hora: [http://lahora.com.ec/index.php/noticias/show/1101419998/-1/Conozca\\_c%C3%B3mo\\_invertir\\_en\\_la\\_bolsa\\_de\\_valores.html#.V7rwhTXXjUE](http://lahora.com.ec/index.php/noticias/show/1101419998/-1/Conozca_c%C3%B3mo_invertir_en_la_bolsa_de_valores.html#.V7rwhTXXjUE)
- Donald, F. M. (15 de Abril de 2009). *Los Mercados Emergentes y los Efectos de la Globalización*. Obtenido de Concepto de Mercados Emergentes: <http://www.econlink.com.ar/mercados-emergentes-globalizacion/mercados-emergentes>
- Gómez, G. (05 de Octubre de 2011). Obtenido de El desempeño de las empresas familiares en la bolsa de valores: <http://www.dinero.com/opinion/opinion-online/articulo/el-desempeno-empresas-familiares-bolsa-valores-colombiana/118927>
- Hernández, R. (2010). *Metodología de la Investigacion*. Mexico.
- Hernández, R. (2010). *Metodología de la investigación*.
- Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera. (12 de Abril de 2016). *Resolucion No. 230-2016*. Obtenido de Portal web de la Junta de regulacion monetaria financiera : <https://www.juntamonetariafinanciera.gob.ec/PDF/Resolucion230v-2016.pdf?dl=0>
- Ley Orgánica de Régimen Tributario Interno, LORTI. (20 de Mayo de 2014). *Art. 9 Exenciones*. Obtenido de <http://ftp.eeq.com.ec/upload/informacionPublica/2014/LEY%20REGIMEN%20TRIBUTARIO%20INTERNO.pdf>
- Ley orgánica para el fortalecimiento y optimización del sector societario y bursátil. (13 de Mayo de 2014). *Ediciones Legales* . Obtenido de Portal web de ediciones legales : <http://www.pucesi.edu.ec/web/wp-content/uploads/2016/04/Ley-org%C3%A1nica-para-el-fortalecimiento-y-optimizaci%C3%B3n-del-sector-societario-y-burs%C3%A1til.pdf>
- MATESANZ, V. (03 de Mayo de 2015). *Las 25 empresas familiares más grandes del mundo* . Obtenido de Portal web de la revista FORBES:

<http://www.forbes.es/actualizacion/3692/las-25-empresas-familiares-mas-grandes-del-mundo->

Paspuel, W. (04 de Mayo de 2016). *Las empresas familiares fueron el eje de una cumbre internacional*. Obtenido de Portal web del Diario El Universo: <http://www.elcomercio.com/actualidad/empresas-familiares-cumbre-internacional-guayaquil.html>

Patiño, M. (19 de Abril de 2011). *Teoría: El origen de la Bolsa de Valores*. Obtenido de Comparativa de Bancos: <https://www.comparativadebancos.com/el-origen-de-la-bolsa-de-valores/>

Prado, S. (2014). *ALTERNATIVAS DE FINANCIAMIENTO ¿POR QUÉ NO FUNCIONA LA BOLSA DE VALORES EN EL ECUADOR?* Obtenido de Repositorio digital de la Universidad Católica de Santiago de Guayaquil : <http://repositorio.ucsg.edu.ec/bitstream/3317/1432/1/T-UCSG-PRE-ECO-CECO-13.pdf>



## **DECLARACIÓN Y AUTORIZACIÓN**

Yo, **Merizalde Pérez Juan Carlos** con C.C: # 120710062-7 autor/a del **componente práctico del examen complejo: Análisis comparativo de la evolución de la bolsa de valores de Guayaquil y Quito** previo a la obtención del título de **Ingeniero en Comercio y Finanzas Internacionales Bilingüe** 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, a los 26 días del mes de agosto del año 2016**

f. \_\_\_\_\_

**Merizalde Pérez Juan Carlos**

**C.C: 120710062-7**



## **REPOSITORIO NACIONAL EN CIENCIA Y TECNOLOGÍA**

### **FICHA DE REGISTRO DE TESIS/TRABAJO DE TITULACIÓN**

<b>TÍTULO Y SUBTÍTULO:</b>	Análisis comparativo de la evolución de la bolsa de valores de Guayaquil y Quito		
<b>AUTOR(ES)</b>	Merizalde Pérez Juan Carlos		
<b>REVISOR(ES)/TUTOR(ES)</b>	Garzon Jiménez Luis Renato		
<b>INSTITUCIÓN:</b>	Universidad Católica de Santiago de Guayaquil		
<b>FACULTAD:</b>	Especialidades Empresariales		
<b>CARRERA:</b>	Comercio y Finanzas Internacionales		
<b>TÍTULO OBTENIDO:</b>	Ingeniero en Comercio y Finanzas Internacionales Bilingüe		
<b>FECHA DE PUBLICACIÓN:</b>	26 de agosto del 2016	<b>No. DE PÁGINAS:</b>	<b>40</b>
<b>ÁREAS TEMÁTICAS:</b>	Análisis financiero, mercado bursátil,		
<b>PALABRAS CLAVES/ KEYWORDS:</b>	Mercado bursátil, negociaciones, títulos, cultura bursátil, empresas familiares, Estado Ecuatoriano, Gobierno Nacional.		
<b>RESUMEN</b>	<p>El presente ensayo está enfocado en el desarrollo de un análisis comparativo de las diferentes transacciones generadas por la Bolsa de Valores de Guayaquil y Quito, con el propósito de describir los diferentes instrumentos de inversión ofertados en el mercado ecuatoriano. Como objetivo general se analiza la información estadística de los mercados bursátiles mediante la obtención de documentación digital de tipo secundaria con la finalidad de realizar una propuesta que permita a empresas familiares realizar emisiones en los respectivos mercados bursátiles locales. En este sentido se busca conocer el nivel de participación de las empresas pertenecientes al sector privado e investigar las razones que inciden que las empresas de carácter familiar no deseen apertura. Se realizó un análisis estadístico descriptivo empleando diferentes fuentes de información comprendiendo: nivel de aportación del mercado bursátil ecuatoriano en relación al Producto Interno Bruto, posicionamiento de la cultura bursátil en el país y la identificación de los instrumentos bursátiles empleados por instituciones privadas midiendo su nivel de eficiencia.</p>		
<b>ABSTRACT</b>	<p>The following article looks forward to develop an analysis of different transactions executed in Guayaquil and Quito Stock Markets in order to describe the different equity tools offered in order to raise capital. As a general objective the author obtained and studied different statistical information regarding primary and secondary market which will help family owned businesses to issue market tools. As a second deliverable, the article defined the percentage of private companies that participate in local markets and analyze the reasons why family own businesses are reluctant in obtaining new capital sources. That methodology applied consisted in using descriptive statistics combined with secondary information sources such as Gross National Product and how the two local stock markets contributed to the economic indicator.</p>		
<b>ADJUNTO PDF:</b>	<input checked="" type="checkbox"/> SI	<input type="checkbox"/> NO	
<b>CONTACTO CON AUTOR/ES:</b>	<b>Teléfono: +593-4-</b> <b>(registrar teléfonos)</b>	<b>E-mail: (registrar los emails)</b>	
<b>CONTACTO CON LA INSTITUCIÓN (COORDINADOR DEL PROCESO UTE)::</b>	<b>Nombre:</b> Coello Cazar, David		
	<b>Teléfono:</b> +593-4-2209207		
	<b>E-mail:</b> david.coello@cu.ucsg.edu.ec		
<b>SECCIÓN PARA USO DE BIBLIOTECA</b>			
<b>Nº. DE REGISTRO (en base a datos):</b>			
<b>Nº. DE CLASIFICACIÓN:</b>			
<b>DIRECCIÓN URL (tesis en la web):</b>			