



ESCUELA SUPERIOR POLITÉCNICA DE CHIMBORAZO

EVALUACIÓN DEL MERCADO DE VALORES ECUATORIANO PARA INVERTIR EN RENTA FIJA Y RENTA VARIABLE, AÑO 2018.

FERNANDO ISMAEL GUAMÁN ROJAS

Trabajo de Titulación modalidad Proyectos de Investigación y Desarrollo, presentado ante el Instituto de Posgrado y Educación Continua de la ESPOCH, como requisito parcial para la obtención del grado de:

MAGÍSTER EN FINANZAS

Riobamba – Ecuador

Septiembre 2021

©2021, Fernando Ismael Guamán Rojas

Se autoriza la reproducción total o parcial, con fines académicos, por cualquier medio o procedimiento, incluyendo la cita bibliográfica del documento, siempre y cuando se reconozca el Derecho de Autor.



ESCUELA SUPERIOR POLITÉCNICA DE CHIMBORAZO

CERTIFICACIÓN:

EL TRIBUNAL DE TRABAJO DE TITULACIÓN CERTIFICA QUE:

El **Trabajo de Titulación modalidad Proyectos de Investigación y Desarrollo**, titulado “Evaluación del mercado de valores ecuatoriano para invertir en renta fija y renta variable, año 2018”, de responsabilidad del Sr. Fernando Ismael Guamán Rojas ha sido prolijamente revisado y se autoriza su presentación.

Tribunal:

Ing. Luis Eduardo Hidalgo; Ph.D.

PRESIDENTE

LUIS EDUARDO HIDALGO ALMEIDA
Firmado digitalmente por LUIS EDUARDO HIDALGO ALMEIDA
Nombre de reconocimiento (DN): cn=EC, ou=BANCO CENTRAL DEL ECUADOR, ou=ENTIDAD DE CERTIFICACION DE INFORMACION ECIBCE, l=QUITO, serialNumber=0000445780, cn=LUIS EDUARDO HIDALGO ALMEIDA
Fecha: 2021.07.26 16:49:37 -05'00'

Ing. Raúl Vicente Andrade Merino; Ph.D.

DIRECTOR

RAUL ANDRADE MERINO
Firmado digitalmente por RAUL ANDRADE MERINO
Fecha: 2021.07.28 17:30:46 -05'00'

Ing. Alex Wladimir Chávez Velásquez; Mag.

MIEMBRO

ALEX WLADIMIR CHAVEZ VELASQUEZ
Firmado digitalmente por ALEX WLADIMIR CHAVEZ VELASQUEZ
Nombre de reconocimiento (DN): cn=SECURITY DATA S.A. S., ou=ENTIDAD DE CERTIFICACION DE INFORMACION, serialNumber=10072093844, cn=ALEX WLADIMIR CHAVEZ VELASQUEZ
Fecha: 2021.07.28 15:34:25 -05'00'

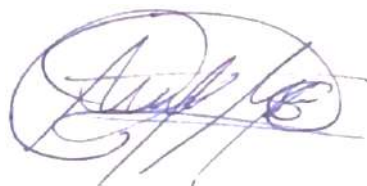
Ing. Bolívar Edmundo Peñafiel Escobar; Mag.

MIEMBRO

Riobamba, septiembre 2021

DERECHOS INTELECTUALES

Yo, Fernando Ismael Guamán Rojas, declaro que soy responsable de las ideas, doctrinas y resultados expuestos en el **Trabajo de Titulación modalidad Proyectos de Investigación y Desarrollo**, y que el patrimonio intelectual generado por la misma pertenece exclusivamente a la Escuela Superior Politécnica de Chimborazo.

A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'Fernando Ismael Guamán Rojas', enclosed within a large, loopy oval shape.

FIRMA

1718165929

DECLARACIÓN DE AUTENTICIDAD

Yo, Fernando Ismael Guamán Rojas, declaro que el presente Trabajo de Titulación modalidad proyectos de investigación y desarrollo, es de mi autoría y que los resultados del mismo proyecto son auténticos y originales. Los textos constan en el documento que provienen de otra fuente están debidamente citados y referenciados.

Como autor, asumo la responsabilidad legal y académica de los contenidos de este proyecto de investigación de maestría.



Fernando Ismael Guamán Rojas

1718165929

TABLA DE CONTENIDO

RESUMEN	xii
ABSTRACT	xiii
CAPITULO I.....	1
1. INTRODUCCIÓN.....	1
1.1. Planteamiento del problema.....	2
1.1.1. <i>Situación problemática</i>	2
1.1.2. <i>Formulación del problema</i>	3
1.1.3. <i>Preguntas directrices o específicas de la investigación</i>	3
1.1.4. <i>Justificación de la investigación</i>	4
1.1.5. <i>Objetivo general de investigación</i>	5
1.1.6. <i>Objetivos específicos de investigación</i>	5
1.1.7. <i>Hipótesis</i>	5
CAPÍTULO II.....	6
2. MARCO TEÓRICO	6
2.1. Antecedentes del Problema	6
2.2. Bases Teóricas.....	7
2.2.1. <i>Mercado de Capitales</i>	7
2.2.2. <i>Mercado de Valores Mundial</i>	8
2.2.2.1. <i>Reseña histórica bolsas de Valores del Mundo</i>	8
2.2.2.2. <i>Principales bolsas de Valores del Mundo</i>	9
2.2.3. <i>Mercado de Valores en el Ecuador</i>	10
2.2.3.1. <i>Reseña histórica bolsas de Valores del Ecuador</i>	11
2.2.4. <i>Participantes del Mercado de Valores ecuatoriano</i>	12
2.2.4.1. <i>Bolsa de Valores</i>	12
2.2.4.2. <i>Casa de Valores</i>	12

2.2.4.3.	<i>Calificadoras de Riesgo</i>	12
2.2.4.4.	<i>Decevale</i>	13
2.2.4.5.	<i>Administradoras de Fondos y Fideicomisos</i>	13
2.2.5.	<i>Entes reguladores y supervisores del Mercado de Valores ecuatoriano</i>	14
2.2.5.1.	<i>Junta de Regulación Monetaria Financiera</i>	14
2.2.5.2.	<i>Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros</i>	14
2.2.6.	<i>Clasificación del Mercado de Valores ecuatoriano</i>	14
2.2.6.1.	<i>Mercado de Valores público</i>	14
2.2.6.2.	<i>Mercado de Valores privado</i>	14
2.2.6.3.	<i>Mercado de Valores primario</i>	15
2.2.6.4.	<i>Mercado de Valores secundario</i>	15
2.2.7.	<i>Títulos de Valores en el Ecuador</i>	15
2.2.7.1.	<i>Renta Fija</i>	17
2.2.7.2.	<i>Renta Variable</i>	20
2.2.8.	<i>Operabilidad en el Mercado de Valores ecuatoriano</i>	21
2.2.8.1.	<i>Fecha valor hoy</i>	21
2.2.8.2.	<i>Operaciones al contado</i>	21
2.2.8.3.	<i>Operaciones a plazo</i>	21
2.2.8.4.	<i>Operaciones cruzadas</i>	22
2.2.9.	<i>Entidades que se financian en el Mercado de Valores del Ecuador</i>	22
2.2.9.1.	<i>Estado</i>	22
2.2.9.2.	<i>Empresas</i>	22
2.2.10.	<i>Entidades que invierten en el Mercado de Valores del Ecuador</i>	22
2.2.10.1.	<i>Personas naturales</i>	22
2.2.10.2.	<i>Fondos de inversión</i>	22
2.2.10.3.	<i>Inversionistas institucionales públicos y privados</i>	22
2.2.11.	<i>Operación intermediada del sistema financiero en el Ecuador</i>	23
2.2.12.	<i>Operación desintermediada del Mercado de Valores en el Ecuador</i>	23
2.2.13.	<i>Ventajas de invertir en el Mercado de Valores ecuatoriano</i>	24
2.2.13.1.	<i>Mercado Regulado</i>	24
2.2.13.2.	<i>Diversificación de la inversión</i>	24
2.2.13.3.	<i>Rentabilidad</i>	25
2.2.13.4.	<i>Títulos de Valores en función a la oferta y demanda</i>	25
2.2.13.5.	<i>Montos de inversión</i>	25
2.2.14.	<i>Desventajas de invertir en el Mercado de Valores ecuatoriano</i>	25
2.2.14.1.	<i>Riesgo</i>	25
2.2.14.2.	<i>Desconocimiento del Mercado de Valores</i>	26

2.2.15.	<i>Índices bursátiles internacionales</i>	26
2.2.15.1.	<i>Índice bursátil Standard & Poor's 500</i>	26
2.2.16.	<i>Índice bursátil Nacional</i>	27
2.2.16.1.	<i>Ecuindex</i>	27
 CAPITULO III		28
3.	METODOLOGÍA DE INVESTIGACIÓN	28
3.1.	Tipo de la Investigación	28
3.2.	Método de la Investigación	28
3.3.	Enfoque de la Investigación	28
3.4.	Alcance de la Investigación	28
3.5.	Población de estudio	29
3.6.	Unidad de análisis	29
3.7.	Selección de muestra	29
3.8.	Tamaño de la muestra	30
3.9.	Instrumentos de recolección de datos primarios y secundarios	31
3.10.	Instrumentos para procesar datos recopilados	31
 CAPITULO IV		34
4.	RESULTADOS	34
4.1.	Análisis de la documentación	34
4.2.	Validación y análisis de resultados	45
4.3.	Comprobación de la hipótesis	57
4.3.1.	<i>Cálculo Renta Variable</i>	58
4.3.2.	<i>Cálculo Renta Fija</i>	59
4.4.	Verificación de la hipótesis	60

CAPÍTULO V	61
5. PROPUESTA METODOLÓGICA PARA EL PROCESO DE COMPRA EN TÍTULOS VALORES DEL MERCADO ECUATORIANO Y CALCULAR LA RENTABILIDAD DEL PORTAFOLIO	61
5.1. Casa de valores (broker de bolsa).....	62
<i>5.1.1. Metrovalores Casa de Valores S.A.</i>	<i>63</i>
<i>5.1.1.1. Misión.....</i>	<i>63</i>
<i>5.1.1.2. Visión.....</i>	<i>63</i>
<i>5.1.1.3. Servicios</i>	<i>63</i>
5.2. Presentación de información básica e identificación perfil de inversor	65
5.3. Elaboración portafolio de inversión	69
<i>5.3.1. Renta Fija.....</i>	<i>69</i>
<i>5.3.1.1. Industrias Ales C.A.....</i>	<i>69</i>
<i>5.3.2. Renta Variable.....</i>	<i>69</i>
<i>5.3.2.1. Corporación Favorita C.A.</i>	<i>69</i>
<i>5.3.2.2. Banco de la Producción S.A.....</i>	<i>69</i>
<i>5.3.2.3. Banco Guayaquil.....</i>	<i>70</i>
5.4. Contrato de comisión mercantil.....	70
5.5. Transferencia de valores.....	72
5.6. Orden de compra en el sistema transaccional	74
<i>5.6.1. Liquidación de Compra.....</i>	<i>74</i>
<i>5.6.2. Carta de cesión</i>	<i>76</i>
5.7. Cuenta digital títulos de valores.....	77
5.8. Cálculo rentabilidad del portafolio.....	77
<i>5.8.1. Acciones.....</i>	<i>78</i>
<i>5.8.2. Factura comercial</i>	<i>79</i>
5.9. Inversión Sistema Financiero.....	81
CONCLUSIONES	82
RECOMENDACIONES	83
BIBLIOGRAFÍA	
ANEXOS	

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1-3. Tabulación de información títulos de renta variable.....	32
Tabla 2-3. Tabulación de información títulos de renta fija.	33
Tabla 1-4. Papel Comercial	37
Tabla 2-4. Obligaciones.....	37
Tabla 3-4. Facturas Comerciales Negociadas.....	38
Tabla 4-4. Notas de Crédito SRI.....	38
Tabla 5-4. Titularizaciones	39
Tabla 6-4. Valores negociados por emisores renta variable.....	40
Tabla 7-4. Variación precio de acciones.....	41
Tabla 8-4. Ecuindex.....	42
Tabla 9-4. Tasas de intereses bancarias año 2018	44
Tabla 10-4. Títulos de valores de renta fija negociados	45
Tabla 11-4. Precio de títulos de renta fija negociado	47
Tabla 12-4. Rentabilidad de títulos de renta fija negociado	48
Tabla 13-4. Ganancia títulos de renta fija en función al valor negociado.....	50
Tabla 14-4. Rentabilidad títulos en función al plazo por vencer.....	52
Tabla 15-4. Precio por acción Banco Guayaquil.....	53
Tabla 16-4. Precio por acción Corporación Favorita C.A.	55
Tabla 17-4. Precio Valle Grande Forestal (Valleyforest) S.A.....	56
Tabla 18-4. Cálculo rentabilidad neta acciones.....	59
Tabla 19-4. Cálculo rentabilidad neta renta fija	60
Tabla 1-5. Listado de casa de valores	62
Tabla 2-5. Compra Factura Comercial Negociable.....	72
Tabla 3-5. Compra Acciones Banco Guayaquil.....	73
Tabla 4-5. Compra Acciones Produbanco.....	73
Tabla 5-5. Compra Acciones Corporación Favorita.....	74
Tabla 6-5. Rentabilidad Neta portafolio en acciones.....	78
Tabla 7-5. Rentabilidad Neta Factura Comercial.....	79
Tabla 8-5. Rentabilidad del Portafolio.....	80
Tabla 9-5. Simulador de depósitos a plazo fijo.....	81

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1-2. Evolución anual del índice bursátil Standard & Poor's 500.....	26
Gráfico 2-2. Evolución anual del índice bursátil Ecuindex.....	27
Gráfico 1-3 Tamaño de la Población.....	30
Gráfico 1-4. Montos negociados a nivel nacional en renta fija (miles de dólares).....	34
Gráfico 2-4. Montos negociados a nivel nacional en renta variable (miles de dólares).....	35
Gráfico 3-4. Montos negociados a nivel nacional renta fija y variable (miles de dólares).	36
Gráfico 4-4. Volumen negociado bonos del estado (en miles de USD).....	39
Gráfico 5-4. Títulos de renta fija representados de forma porcentual.....	46
Gráfico 6-4. Precio negociado en facturas y papeles comerciales.....	47
Gráfico 7-4. Representación rentabilidad títulos de renta fija.....	49
Gráfico 8-4. Representación Ganancia de títulos renta fija.....	50
Gráfico 9-4. Rentabilidad títulos en función al plazo por vencer.....	52
Gráfico 10-4. Representación Precio por acción Banco Guayaquil.....	54
Gráfico 11-4. Representación Precio por acción Corporación Favorita C.A.....	55
Gráfico 12-4. Representación Precio Valle Grande Forestal (Valleyforest) S.A.....	57
Gráfico 1-5. Representación porcentual portafolio.....	80

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1-2. Valores Negociados Mercado de Valores del Ecuador (En millones).....	11
Figura 2-2. Movilización indirecta de recursos ámbito bancario.....	23
Figura 3-2. Movilización directa de recursos ámbito bursátil.....	24
Figura 1-5. Test de inversionista.....	66
Figura 2-5. Test de inversionista.....	67
Figura 3-5. Test de inversionista.....	68
Figura 4-5. Contrato de comisión mercantil para la negociación de valores.....	71
Figura 5-5. Liquidación de compra.....	75
Figura 6-5. Carta de cesión.....	76
Figura 7-5. Repositorio digital Decevale.....	77

RESUMEN

El objetivo del presente estudio fue evaluar el comportamiento del Mercado de Valores ecuatoriano para la inversión en títulos de renta fija y renta variable, para ello se desarrolló el marco metodológico a través de teorías y conceptos referentes al mercado bursátil, basando su importancia en la necesidad de que los inversionistas puedan conocer la rentabilidad del mercado y así analizar con las inversiones ofrecidas por el sistema financiero. El tipo de investigación aplicado es transversal, con la ejecución del método documental desde un enfoque investigativo cuantitativo. El desarrollo del trabajo se llevó a cabo mediante la recolección de información estadística de las bolsas de Valores Quito y Guayaquil, resultados que facilitaron para valorar los títulos bursátiles. La hipótesis demuestra que “En el Mercado de Valores ecuatoriano los títulos de renta variable SI generan mayor rendimiento en el año 2018”; es importante conocer la rentabilidad que ofrece los títulos adquiridos en renta fija y variable, el cual permitirá elaborar un óptimo portafolio financiero para reducir el riesgo del capital invertido. Se concluye; que los títulos del Mercado de Valores proporcionan mayor rentabilidad frente a los productos del sistema financiero, siempre y cuando exista una evaluación oportuna del papel bursátil que se va adquirir, finalmente se recomienda diversificar el capital invertido mediante la adquisición de varios productos financieros sin importar el mercado al cual se opte por negociar, con la intención de mitigar el riesgo y maximizar la ganancia del inversor.

Palabras clave: <MERCADO DE VALORES>, <RENDA FIJA>, <RENDA VARIABLE>, <INVERSIONES>, <PORTAFOLIO FINANCIERO>, <RENTABILIDAD>



0085-DBRAI-UPT-IPEC-2021

ABSTRACT

The objective of this study was to evaluate the behavior of the Ecuadorian Stock Market for investment in fixed income and variable income securities, for this the methodological framework was developed through theories and concepts related to the stock market, basing its importance on the need that investors can know the profitability of the market and thus analyze with the investments offered by the financial system. The type of research applied is transversal, with the execution of the documentary method from a quantitative investigative approach. The development of the work was carried out by collecting statistical information from Quito and Guayaquil Stock Exchanges, results that facilitated the valuation of the securities. The hypothesis shows that "In the Ecuadorian Securities Market, equity securities DO generate higher returns in 2018"; It is important to know the profitability offered by the securities acquired in fixed and variable income, which will allow the elaboration of an optimal financial portfolio to reduce the risk of the invested capital. It concludes; that the securities of the Stock Market provide greater profitability compared to the products of the financial system, as long as there is a timely evaluation of the securities to be acquired, finally it is recommended to diversify the capital invested by acquiring several financial products regardless of the market to which you choose to trade, with the intention of mitigating risk and maximizing the investor's profit.

Keywords: <FINANCE>, STOCK MARKET>, <FIXED INCOME>, <VARIABLE INCOME>, <INVESTMENTS>, <FINANCIAL PORTFOLIO>, <PROFITABILITY>

CAPITULO I

1. INTRODUCCIÓN

El sistema financiero global tiene como propósito regular todos los sectores financieros internacionales, mediante acuerdos legales establecidos por múltiples organismos de control; con la finalidad de potenciar la inversión del capital financiero, mejorar su financiamiento comercial y sustentar el crecimiento macroeconómico de los países.

Uno de los mercados que comprende el sistema financiero mundial es el Mercado Bursátil; lugar físico o virtual donde se integran las bolsas de valores de varios países, entes reguladores y de control, empresas emisoras de productos financieros, inversionistas e intermediadores financieros con el objetivo de negociar activos subyacentes como, por ejemplo: acciones, fondos de inversión, bonos, entre otros; permitiendo así a las empresas financiarse por medio de la emisión de títulos valores y al inversionista la oportunidad de adquirir una amplia gama de títulos ofertados en el mercado.

En el Mercado Extrabursátil los partícipes de las negociaciones financieras pueden o no estar regulados por entidades de control, dado que este tipo de mercado es más flexible porque los agentes económicos pueden operar mediante canales digitales, sin necesidad de plataformas centralizadas; en este mercado se puede negociar varios instrumentos financieros como, por ejemplo: commodities, divisas, acciones, entre otros.

En América Latina, para fortalecer y dinamizar el Mercado de Capitales se creó el Mercado Integrado Latinoamericano (MILA) que incorpora los Mercados de Valores de Perú, México, Chile y Colombia, con la intención de canalizar inversiones extranjeras mediante títulos de valores a un menor costo financiero, logrando así expandir las fuentes de financiamiento para mejorar las actividades productivas empresariales, ya sean de origen público o privado. Los partícipes se regirán a la normativa y órganos de control de cada país.

El Mercado de Valores ecuatoriano es un espacio físico o digital donde se realizan transacciones bursátiles de compra y venta de títulos de valores de renta fija o renta variable supervisadas por la Junta de Regulación Monetaria Financiera y Superintendencia de Compañías Valores y Seguros, fijados en un precio acorde a la ley de oferta y demanda, la negociación se ejecuta en las bolsas de valores a través de intermediadores financieros llamados “brokers”. En Ecuador existen 2 Bolsas de Valores, Quito y Guayaquil constituidas legalmente como sociedades anónimas, su

funcionalidad son exactamente la misma, sin embargo, en algunos casos se cotizan diferentes títulos de valores con precios relativamente variables. Los mecanismos de negociación de la Bolsa de Valores de Quito y Guayaquil se efectúa mediante un sistema de interoperabilidad electrónico que se conecta con varias redes computarizadas, este proceso es conocido como “Rueda Electrónica”, a través de este instrumento tecnológico se pueden negociar transacciones bursátiles de forma virtual, sin la necesidad de encontrarse en un espacio físico, no obstante, esto no quiere decir que en el país se puede realizar operaciones bursátiles a cualquier día y hora, solamente se ejecuta de lunes a viernes desde las 9:30am hasta las 15:30pm, no incluye en días festivos.

Las casas de valores actúan como intermediadores financieros porque permiten comprar y vender en función a las necesidades de cada cliente, incluso estructuran títulos de valores a las compañías para posteriormente colocar a la venta en el mercado, impulsando así el crecimiento económico y financiero del país; en el Ecuador actualmente existen 35 casas legalmente autorizadas.

Los participantes en el Mercado Bursátil son empresas e instituciones con necesidades de financiamiento (Demandantes de capital), inversionistas, casas de valores (intermediarios) y calificadoras de riesgo. Las empresas acuden a este tipo de mercado para canalizar una fuente de financiamiento diferente al sistema financiero, a través de inversionistas con excedentes de liquidez, y a su vez, los inversionistas optan por este camino por la gran variedad de productos financieros que ofrece el mercado acorde al perfil de cada partícipe.

Por lo antes expuesto, el presente proyecto de investigación desarrollará una evaluación de los títulos de valores con el fin de comparar la rentabilidad que ofrece papeles de renta fija y renta variable tomando en cuenta el tiempo y riesgo que conlleva la adquisición de cada título.

1.1. Planteamiento del problema

1.1.1. Situación problemática

En el Mercado de Capitales se negocian títulos de renta fija y renta variable, invertir en renta fija es muy atractivo porque “tienen un rendimiento prefijado (fijo o variable sobre un índice) y reconocen una deuda por parte del emisor y una riqueza por su tenedor” (Larraga, 2016, p. 187), por otro lado, no todos los títulos de renta fija tienen los mismos rendimientos y modalidades de pago en el valor a recibir; en cambio invertir en renta variable aumenta la expectativa de ingresos dado que, “las acciones podrán generar una renta (dividendo), cuya cuantía dependerá de la decisión que en cada momento que adopte la propia empresa” (Caballero & Domínguez, 2016, p.

66). La teoría económica de los Mercados Eficientes desarrollada en 1970 por el economista Eugene Fama argumenta que en el Mercados de Valores el precio se maneja de forma justa en función al valor intrínseco de los activos subyacentes, de tal manera que no existe una sobrevaloración o infravaloración en el precio de los títulos, a menos que surja información inesperada, por consiguiente, todos los inversionistas están en las mismas posibilidades de perder o ganar, por lo cual, la rentabilidad que pueda obtener el inversor dependerá de la mejor alternativa a tomar al momento de negociar títulos de renta fija y variable.

En este contexto, se evidencia que es imprescindible identificar el proceso de como operan los portafolios bursátiles de renta fija y renta variable, dado que, si no se estudia los títulos de valores previa a su adquisición, “existe la probabilidad de que el agente deficitario pierda total o parcialmente su capital, o que no pueda obtener el retorno esperado. A mayor riesgo, mayor probabilidad de que los recursos canalizados en el mercado no puedan recuperarse” (Herrera & Benjumea, 2017, p. 2). En nuestro país no hay suficiente difusión masiva de la gestión operativa del Mercado Bursátil y de su funcionamiento en comparación al Mercado Financiero; que acapara la atención de todas las personas, a consecuencia de esto, gran parte de la población desconoce como negociar títulos de renta fija y renta variable en el Ecuador, por tal motivo no se puede diferenciar la mejor alternativa de inversión para cada inversionista por la falta de cultura financiera que existe en el país.

1.1.2. Formulación del problema

¿Cuál es la mejor alternativa de inversión en el Mercado de Valores ecuatoriano, renta fija o renta variable en el período económico año 2018?

1.1.3. Preguntas directrices o específicas de la investigación

¿Por qué invertir en títulos valores?

¿Cuánto sería la rentabilidad aceptada por parte del inversor en títulos de renta fija?

¿Cuánto sería la rentabilidad aceptada por parte del inversor en títulos de renta variable?

1.1.4. Justificación de la investigación

El Mercado de Valores es un agente relevante para estabilizar el Mercado Financiero a nivel mundial dado que contribuye al desarrollo de la economía global.

“El estudio del Mercado de Valores se fundamenta en los continuos procesos de globalización e internacionalización de los flujos financieros en el mundo, la desregularización y desintermediación de los mercados y la aparición de nuevos mercados y productos financieros” (Córdoba, Mercado de Valores, 2015, p. 4).

En los últimos años, el Mercado de Valores se ha transformado en un mecanismo atractivo de inversión porque ofrece mayor variedad de productos financieros, según un análisis de investigación de la revista Ekos (2019) el valor total de las transacciones negociadas en el Ecuador año 2018 fue de \$7.475 millones de dólares (\$7.408 millones en renta fija y \$67 millones en renta variable), logrando así un crecimiento del 13% en comparación al año 2017. “El crecimiento del Mercado de Capitales depende exclusivamente del desarrollo económico del país y que como efecto colateral del crecimiento de la economía real se incrementan las necesidades de servicios financieros y de financiación de proyectos productivos” (Franco, 2019, p. 1).

Para medir el comportamiento del Mercado de Valores es necesario conocer y profundizar los índices bursátiles, dado que, permiten evaluar el comportamiento promedio del mercado en función al riesgo y rendimiento a través del tiempo de forma aproximada, con la finalidad de medir las variaciones que surgen en los títulos de valores.

El presente trabajo de investigación, mediante la aplicación teórica, busca las herramientas más viables para ofrecer a la ciudadanía las facilidades de invertir en títulos de valores, logrando así fortalecer los conocimientos adquiridos en función al perfil de cada inversionista, ya sea en renta fija o variable acorde al rendimiento esperado en un tiempo determinado, de tal manera, el resultado del proyecto contribuirá una propuesta real de como invertir en títulos de valores de renta fija y variable para dar a conocer al público en general una alternativa adicional al sistema financiero y así fomentar la inversión en el Mercado de Capitales, además de lo mencionado anteriormente, servirá de apoyo para la toma de decisiones en cuanto a las interrogantes de inversión en renta fija o renta variable.

1.1.5. Objetivo general de investigación

- Evaluar el comportamiento del Mercado de Valores ecuatoriano para la inversión en renta fija y renta variable.

1.1.6. Objetivos específicos de investigación

- Identificar el proceso de inversión en el Mercado de Valores ecuatoriano, período 2018.
- Comparar las ventajas y desventajas que inciden al invertir en renta fija y renta variable.
- Analizar la rentabilidad entre el sistema financiero y el Mercado Bursátil ecuatoriano.

1.1.7. Hipótesis

En el Mercado de Valores ecuatoriano los títulos de renta variable generan mayor rendimiento en el año 2018.

CAPÍTULO II

2. MARCO TEÓRICO

2.1. Antecedentes del Problema

En el Mercado de Valores es muy frecuente la volatilidad en el precio de los títulos bursátiles a nivel mundial debido a que existen fenómenos económicos que conllevan a debilitar el mercado, por tal motivo, no hay un análisis correcto de los productos financieros, mucho menos se monitorea y controla adecuadamente los recursos entregados por parte de los inversionistas a terceras personas para su administración; por consiguiente, una mala gestión de los recursos, quien asume en primera instancia con las pérdidas monetarias son los inversionistas, en cierta medida, a largo plazo también se verá afectado el Mercado Bursátil por la ausencia de inversiones.

“La falta de educación y las prácticas abiertamente defraudatorias como el uso de información privilegiada, la manipulación del mercado y la utilización no autorizada de recursos o valores administrados, constituyen además otros riesgos de afectación a los inversionistas” (RÉGIMEN DEL MERCADO DE VALORES, 2017, p. 17).

Para realizar una evaluación del Mercado de Valores ecuatoriano es importante conocer las necesidades de los inversores como personas naturales, de modo que se ha podido identificar diversas investigaciones relacionadas al tema planteado, según (Ayala, 2016) en su libro “Finanzas bursátiles” manifiesta que los inversionistas tienen como propósito recuperar su inversión de forma segura, mayor liquidez y mejorar su rendimiento bursátil, esto se logra mediante mercado de renta fija y variable. Mientras mayor demanda exista por parte de inversores en el mercado, las empresas ofertarán más títulos de valores. Una vez identificadas las necesidades de los inversionistas, se tiene que profundizar los participantes en el proceso de inversión, esto lo expresa de forma clara (Gitman; Joehnk, 2015) en su libro “Fundamentos de inversiones”, los gobiernos son una parte fundamental en el mercado, porque buscan financiar sus gastos de capital, aquellos proyectos de inversión como por ejemplo (proyectos hidroeléctricos); aquel financiamiento suele ser por emisión de títulos de renta fija. Otro partícipe, son las empresas, aquellas compañías que desean expandir su negocio con inyección de capital, ejemplo Corporación Favorita, finalmente, y no menos importante el público en general porque son parte de la demanda que generan en diferentes títulos de valores, sin ofertantes no existiera demandantes en el Mercado Bursátil y viceversa.

La evaluación del mercado se realiza en función a lo manifestado por (Stooker, 2014) en su libro "Cómo invertir en el Mercado De Valores Para principiantes" es necesario identificar los títulos de valores disponibles al público y definir sus diferencias por ejemplo, renta fija es aquel título por el cual se percibe rendimiento fijo en un tiempo determinado, es decir el inversionista antes de invertir conoce cuanto va a obtener y en que tiempo, en cambio, renta variable son las acciones a negociar, por consiguiente, se desconoce la rentabilidad que alcanzará el capital invertido y a su vez genera una incógnita del plazo por el cual obtendrá los beneficios monetarios (en caso de existir como persona natural).

Cabe recalcar que el valor del dinero en el tiempo es fundamental, así lo expresa (Echeverri, 2017) en su libro "Operación bursátil en el Mercado de Renta Fija" porque el negociante tiene que tomar decisiones en un mercado tan volátil, puesto que, cada día existe fluctuaciones en los precios (especialmente en títulos de renta variable), esto implica mayor riesgo al momento de negociar en bolsa, la matriz del riesgo en ciertos títulos de valores es alta; en consecuencia a lo mencionado anteriormente, se debe diversificar el riesgo en la compra de estos productos financieros.

La adquisición de acciones (renta variable) es tomar una pequeña proporción del capital social de la empresa que negocia en el Mercado de Capitales, según lo expresado (Brun; Elvira; Puig, 2014), esta diversificación de capital ayuda a dinamizar el mercado, por consiguiente, evita monopolizar y segregar a selectos adquirientes, de esta manera ayuda a potencializar el portafolio bursátil y el riesgo es distribuido de forma correcta y eficiente. Para finalizar, es relevante mencionar que para negociar en el Mercado Bursátil es necesario la intervención de las casas de valores, conocidas también como bróker; son instituciones que permiten comprar y vender títulos de renta fija y variable, canalizan información del portafolio de inversiones y adicionalmente comunican a los inversionistas todas las variables que puede generar la compra de un título y del impacto que podría tener en su portafolio de inversión de forma positiva o negativa acorde al riesgo que se desea llegar.

2.2. Bases Teóricas

2.2.1. Mercado de Capitales

El Mercado de Capitales es un lugar donde se puede negociar cualquier activo financiero o título de valor sea a corto o largo plazo, debido a que forma parte del Mercado Financiero, por tal razón, no necesariamente debe estar ubicado en un espacio físico; de igual manera se encuentra integrado por el Mercado de Valores. En otras palabras, se puede afirmar que el Mercado de Capitales es el

conjunto de mecanismos e infraestructura que tiene una economía para poder canalizar el ahorro del público, mediante instrumentos de inversión diseñados por entidades financieras o emisores y entregar esos recursos a las empresas que requieren financiación de corto, mediano o largo plazo en el mercado (Echeverri, Sierra, & Aguilar, 2015, p. 7).

2.2.2. Mercado de Valores Mundial

“El Mercado de Valores, al funcionar basado en una libre competencia, estimula al máximo el ahorro, ya que permite que se otorgue al ahorrante de manera plena el estímulo para que ofrezca sus recursos” (Córdoba, Mercado de Valores, 2015, p. 130).

Las bolsas de valores con mayor relevancia en el mundo pertenecen a la Federación Mundial de Bolsas, esta asociación con sede en París fundada en 1961, se encarga de controlar y regular el Mercado Bursátil mundial con la finalidad de permitir la transparencia de los mercados justos y a su vez minimizar el riesgo sistemático; conformada por más de 250 bolsas, de los cuales el 37% se encuentran situados en Asia y Pacífico, el 43% pertenece al Medio Oriente y África, finalmente el 20% se encuentran localizadas en América. Actualmente, existen más de 53.000 empresas que cotizan en bolsas asociadas a la WFE (World Federation of Exchanges).

Según reportes de World Federation of Exchanges publicados en su web oficial a diciembre 2020, manifiesta que la capitalización del mercado de acciones asciende a 95 billones de dólares.

2.2.2.1. Reseña histórica bolsas de Valores del Mundo

La primera bolsa de valores en el mundo fue fundada en la ciudad de Amberes- Bélgica en el año 1460, en aquel entonces, se negociaba solamente commodities como, por ejemplo: minerales, metales, carnes, granos entre otros, al tener gran acogida a nivel mundial las necesidades de los inversionistas de adquirir diferentes títulos de valores eran cada vez más demandante, por tal motivo, en el año 1570 en Inglaterra se crea la Bolsa de Valores de Londres también conocida como “London Stock Exchange”, tuvo un crecimiento rápido en el Mercado Bursátil, logrando a finales del siglo XVII convertirse en el mercado más grande del mundo hasta el año 1914, hoy en día es la tercera más grande del mundo detrás de la bolsa de valores Tokio y New York.

2.2.2.2. Principales bolsas de Valores del Mundo

Entre las bolsas más importantes en el mundo se encuentran:

Bolsa de Nueva York (New York Stock Exchange):

Se encuentra ubicada en Estados Unidos en Wall Street, según la revista Forbes es valorada como la principal bolsa de valores del mundo y considerada como la más segura del mundo; constituía en el año de 1972, se caracteriza por negociar productos financieros de forma física y virtual, actualmente cuenta con una capitalización bursátil con más de 23 billones de dólares.

Los principales índices son:

- Standard & Poors 500
- Dow Jones
- NYSE Composite

NASDAQ (National Association of Securities Dealers Automated Quotation)

La oficina principal está ubicada en Nueva York, fue fundada en el año 1971, actualmente se encuentra integrada con más de 8.000 compañías (la mayoría empresas tecnológicas) con la particularidad de negociar títulos de valores únicamente de forma electrónica y opera en 24 mercados plenamente diversificados a nivel mundial.

Los principales índices bursátiles son:

- Nasdaq 100
- NASDAQ Biotechnology
- NASDAQ Composite

Tōkyō Shōken Torihikijools

La Bolsa de Valores de Tokio es la más grande del continente asiático según la revista Forbes, fundada en el año 1878, más del 80% de los títulos de valores negociados corresponden a papeles fiduciarios de Japón, en este mercado se puede negociar acciones de empresas de alto prestigio como: Toshiba Corp., Mitsubishi UFJ Financial Group, Nissan Motor, entre otros. Los principales índices bursátiles son:

- Nikkei 225
- Nihon Keizai Shimbun
- Topix

London Stock Exchange

Esta bolsa se encuentra situada en la ciudad de Londres, fundada en el año 1570, su capitalización en el Mercado Bursátil sobrepasa los \$6.1 billones, calificada como la bolsa de valores más famosa de Europa según el diario Daily Mail. Los principales índices bursátiles son:

- FTSE 100
- FTSE 250

2.2.3. Mercado de Valores en el Ecuador

“El Mercado de Valores del Ecuador es un mercado relativamente joven, ya que han transcurrido solamente 26 años desde la aprobación de la Ley de Mercado de Valores” (Plusvalores, 2020, p. 1).

A pesar de eso, se ha podido evidenciar que a través del tiempo el Mercado Bursátil tiende a crecer de manera significativa; según datos oficiales de la bolsa de valores de Guayaquil existió un incremento en los valores negociados de \$4.322 millones, que representa el 57% en el año 2019 en comparación al año 2018.

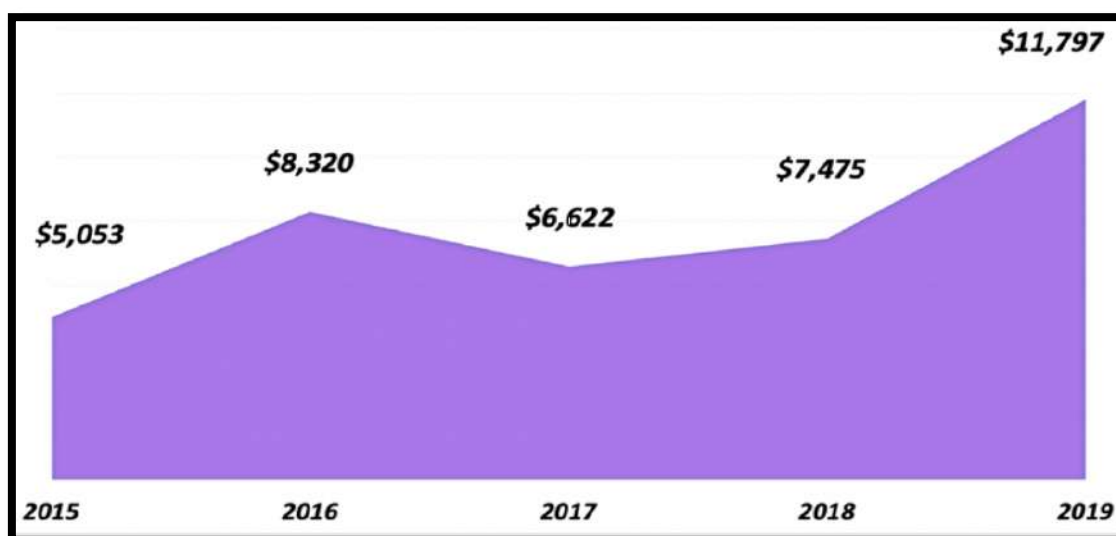


Figura 1-2. Valores Negociados Mercado de Valores del Ecuador (En millones).

Fuente: Bolsa de Valores de Guayaquil.

2.2.3.1. Reseña histórica bolsas de Valores del Ecuador

En 1935, se constituyó por primera vez una Bolsa de Valores denominada “Bolsa de Valores y Productos del Ecuador” ubicada en la ciudad de Guayaquil, sin embargo, no existía oferta de títulos de valores en el Mercado Bursátil porque había un desconocimiento de los ecuatorianos de como negociar y la poca e incluso nula cultura de inversión en el mercado. La empresa cesó sus actividades económicas un año más tarde.

En el año 1965 se crea una institución gubernamental denominada “Comisión de Valores-Corporación Financiera Nacional, con el fin de desarrollar la actividad industrial y agrícola del país mediante la concesión de créditos.

Una de las principales funciones de esta entidad era instituir una bolsa de valores en el país, de tal manera que, en el año 1969 mediante la autorización del poder ejecutivo se estableció la constitución de las Bolsas de Valores de Quito y Guayaquil como sociedades anónimas, a raíz de esta incursión para formalizar y regularizar el mercado bursátil, en el año 1993 se crea la Ley de Mercado de Valores, mediante la cual aportó a la creación de casas de valores para que tomen el mismo rol de los corredores de bolsa y en el año 2014 se creó el Código Orgánico Monetario y Financiero. La normativa sistematizaba dentro de un mismo cuerpo legal todas las disposiciones de leyes relacionadas con las políticas monetaria, financiera, crediticia, y cambiaria como parte de una nueva arquitectura financiera.

2.2.4. Participantes del Mercado de Valores ecuatoriano.

Los participantes que integran el Mercado de Valores ecuatoriano son:

2.2.4.1. Bolsa 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” (Código Orgánico Monetario y Financiero Libro II Ley Mercado Valores, 2006, art. 44). En el Mercado de Valores ecuatoriano existen 2 Bolsas de Valores que son:

- Bolsa de Valores de Quito
- Bolsa de Valores de Guayaquil

2.2.4.2. Casa de Valores

“Compañía anónima autorizada y controlada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros para ejercer la intermediación de valores, negociarán en el Mercado de Valores a través de operadores inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores” (Código Orgánico Monetario y Financiero Libro II Ley Mercado Valores, 2006, art. 56-57).

2.2.4.3. Calificadoras de Riesgo

“Las calificadoras de riesgo son sociedades anónimas o de responsabilidad limitada autorizadas y controladas por la Superintendencia de compañías, Valores y Seguros, que tienen por objetivo principal la calificación del riesgo de los valores y emisores” (Código Orgánico Monetario y Financiero Libro II Ley Mercado Valores, 2006, art. 176).

La periodicidad para efectuar una calificación es obligatoria realizar cada 6 meses, la calificación de riesgo en la emisiones y valores son:

- AAA: Posee una excelente capacidad de pago del capital e interés en función a los términos pactados.
- AA: Posee muy buena capacidad de pago del capital e interés, no se ve afectado de forma significativa en caso de existir cambios entre el emisor y garante.
- A: Posee buena capacidad de pago del capital e interés, puede verse afectado levemente por existir cambios entre el emisor y garante.
- B: Existe la posibilidad de incurrir retrasos en el pago del capital e interés.
- C: Posee mínima capacidad de pago del capital e interés, llegando a incurrir en pérdidas del monto invertido.
- D: No tiene capacidad de pago del capital e interés.
- E: No tiene capacidad de pago del capital e interés y se encuentra en estado de suspensión.

Todos los títulos de valores están en la obligación de poseer una calificación de riesgo, únicamente se exceptúan de esta calificación a los siguientes títulos:

- Títulos avalados por el Banco Central del Ecuador
- Títulos avalados por el Ministerio de Finanzas
- Facturas Comerciales negociable
- Acciones

2.2.4.4. Decevale

“Depósitos Centralizados de Compensación y Liquidación de Valores serán las instituciones públicas o las compañías; encargadas de su custodia, conservación, brindar los servicios de liquidación y de registro de transferencias y, operar como cámara de compensación de valores” (Código Orgánico Monetario y Financiero Libro II Ley Mercado Valores, 2006, art. 60).

2.2.4.5. Administradoras de Fondos y Fideicomisos

Son sociedades anónimas con el propósito de gestionar y administración financieramente varios fondos de inversión y fideicomisos, asegurando así una excelente autonomía e invertir en títulos

de valores para lograr un mayor rendimiento mediante la evaluación del riesgo, consiguiendo así elaborar un portafolio bursátil plenamente diversificado.

2.2.5. Entes reguladores y supervisores del Mercado de Valores ecuatoriano

El Mercado de Valores se encuentra controlado, regulado y supervisado con la finalidad de brindar seguridad a los inversionistas y a las empresas que se financian. Los entes que regulan y supervisan el mercado son:

2.2.5.1. Junta de Regulación Monetaria Financiera

Créase la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera , parte de la Función Ejecutiva, responsable de la formulación de las políticas publicas y la regulación y supervisión monetaria, crediticia, cambiaria, financiera, de seguros y valores. (CÓDIGO ORGÁNICO MONETARIO Y FINANCIERO, 2014, art. 13).

2.2.5.2. Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Institución estatal encargada de impulsar, supervisar y regular las actividades del Mercado de Valores y del sector societario con autonomía, basadas en los límites que marca la ley.

2.2.6. Clasificación del Mercado de Valores ecuatoriano

El Mercado de Valores está compuesto por 4 segmentos que son:

2.2.6.1. Mercado de Valores público

Es aquel mercado en el cual puede participar el público en general de las transacciones efectuadas en títulos de valores, a través de mediadores como son las casas de valores.

2.2.6.2. Mercado de Valores privado

Es cuando el vendedor y comprador llegan a un acuerdo por escrito y realizan una transferencia de títulos de valores sin necesidad de un mediador como son las casas de valores.

2.2.6.3. Mercado de Valores primario

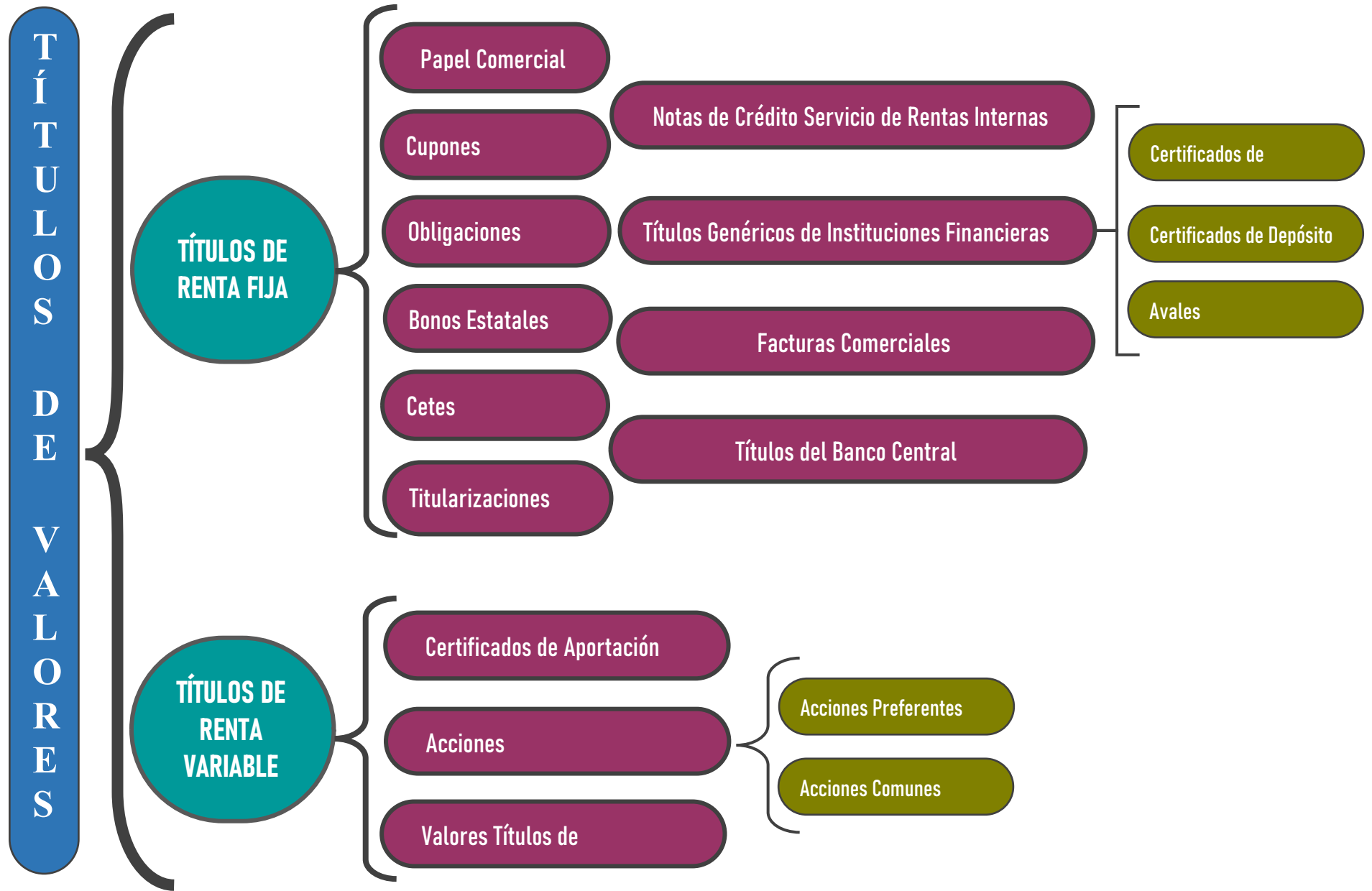
Se considera primario cuando por primera vez el emisor efectúa la colocación de títulos de valores en general o a su vez se efectúa la negociación.

2.2.6.4. Mercado de Valores secundario

Es considerado mercado secundario cuando el emisor ya emite títulos de valores por medio de una oferta pública realizada anteriormente.

2.2.7. Títulos de Valores en el Ecuador

“El Mercado de Valores se vale de instrumentos financieros para inyectar dinero y maximizar su capital, reduciendo riesgos a través de la cartera de inversión, y son precisamente estos documentos los que tienen la característica de negociables” (Peña L. , 2016, p. 150). Los títulos de valores de renta fija y renta variable negociados en el Ecuador son:



2.2.7.1. Renta Fija

“Está compuesto especialmente por los bonos, sean estos de empresa pública o privada, en donde la rentabilidad está sujeta a una tasa de interés específica” (Baena, Hoyos, & Ramírez, 2012, p. 134).

- Papel Comercial

Según lo expresado por la Bolsa de Valores de Quito (2019), un papel comercial es simplemente una obligación contraída a corto plazo (menor a 360 días) por parte del emisor, este tipo de producto financiero solo pueden ser emitidos por aquellas instituciones que consten en el Registro del Mercado de Valores. Corresponde al grupo de renta fija, porque el emisor como el adquirente conocen tiempo y monto a cobrar/pagar en un tiempo determinado. Se caracteriza por cubrir necesidades de liquidez por parte de la compañía, este título se negocia con descuento, es decir, la empresa vende a un valor menor al establecido en el contrato y al momento de la recompra el adquirente cobra el 100% de su valor nominal. Tienen una calificación que es categorizado por una calificadora de riesgo, posteriormente se difunde una circular de oferta pública.

- Obligaciones

Las obligaciones o también conocidas como bonos corporativos son semejantes al papel comercial, tienen un comportamiento bursátil similar, más no igual. Una de las diferencias es el tiempo a negociar, puesto que son a largo plazo (mayor a 360 días), este mecanismo es utilizado por las compañías anónimas, de responsabilidad limitada, empresas extranjeras con sucursales en el Ecuador, entre otras con la finalidad de financiar proyectos de inversión o aumento del capital de trabajo. Las obligaciones se caracterizan por generar varios títulos en base a los flujos que emite la institución, también son categorizados por una calificadora de riesgos. Estas obligaciones tienen que ser registradas por medio de un contrato de escritura pública.

- Bonos Estatales

Los bonos estatales o también conocidos como bonos de jubilación son aquellos títulos de valores de largo plazo (mayor 360 días), emitidos como fuente de financiamiento por el Ministerio de Finanzas con el objetivo de financiar proyectos, capital de trabajo e incluso cubrir brechas generadas por el gasto corriente. Cada título de valor emitido posee su propia tasa, tiempo y rendimiento, no necesita ser calificado por las calificadoras de riesgo según lo menciona Metro Valores Casa de Valores S.A. (2020).

- Facturas comerciales

Las facturas comerciales también conocidas como facturas negociables, son títulos de renta fija a corto plazo (menores a 360 días), tienen ciertas características a un papel comercial, como por ejemplo ayuda a cubrir necesidades de liquidez y se negocian con descuento, además este título de valor no necesita tener una calificación de riesgo por el motivo el rendimiento es mayor, aunque existe un incremento en el riesgo.

- Títulos genéricos de instituciones financieras

“Los títulos genéricos de instituciones financieras son papeles emitidos, avalados, aceptados o garantizados por entidades del sistema financiero que no tienen un monto de emisión definido” (Bolsa de Valores de Quito, 2017, p. 2). Los valores genéricos que se negocian en el Mercado de Valores son:

Certificados de inversión

Los certificados de inversión son aquellos productos financieros utilizados por las empresas para recaudar recursos financieros, con el objetivo de financiar proyectos de inversión. Los certificados son negociados a una tasa de interés y a un tiempo determinado, sus intereses son pagados de forma mensual y el capital al vencimiento.

Avales

Los avales son productos financieros emitidos por los bancos, con la intención de captar recursos a un plazo determinado, no generan intereses y se negocian con descuento.

Certificado de Depósito

Los CDP son certificados de depósitos a plazo negociados que son emitidos exclusivamente por las instituciones financieras, con la finalidad de recaudar recursos financieros a un plazo y tasa de interés fija previamente establecido; que son pagaderos al vencimiento.

- Notas de crédito del SRI

Estas notas de crédito son títulos exclusivamente emitido por el Servicio de Rentas Internas, con el propósito de fomentar la cancelación de los tributos adeudados. En la mayoría de casos son destinados al pago de impuestos, con el fin de adquirir por un monto inferior al valor nominal, son negociados en el Mercado de Valores y no necesitan una calificación de riesgo.

- Títulos del Banco Central

Los TBC son títulos emitidos por el Banco Central con la finalidad de implementar un mecanismo adicional al contribuyente para el pago de tributos, ya sea por deudas vencidas o por vencer. Los Títulos del Banco Central son comprados a una tasa de descuento y al momento de consignar a la cuenta del Servicio de Rentas Internas en el Depósito Centralizado de Valores del Banco Central se genera la transacción por su valor nominal; se caracterizan por realizar transacciones en su mayoría entre instituciones financieras y a corto plazo. En el año 2018 no se negociaron ninguno de estos títulos.

- Certificados de Tesorería (CETES)

Son aquellos certificados de deuda pública emitidos por el Ministerio de Economía y Finanzas con la intención de captar liquidez a un corto plazo como fuente de financiamiento para cubrir temporalmente brechas económicas que existen en la caja fiscal, el plazo para el pago de los Cetes es menor a un año, se negocia con una tasa de descuento y posteriormente serán recomprados a su valor nominal.

- Titularizaciones

“Proceso de emisión de valores basado en el conjunto de activos similares que sirven como garantía. Las razones para aplicar la titularización de activos son numerosas y la más importante es la diversificación de las fuentes de financiación” (Lopera, Ávalos, & Duque, 2019, p. 42).

- Cupones

“Es un valor que se emite adherido o asociado con un valor de deuda de largo plazo, tales como bonos, obligaciones, etc. La presentación de este valor otorga el derecho al pago de capital y/o interés al portador” (Bolsa de Valores de Quito, 2019, p. 2).

2.2.7.2. Renta Variable

“Es aquel donde la rentabilidad de la inversión está ligada a las utilidades obtenidas por la empresa en la cual se invirtió y por las ganancias de capital obtenidas por la diferencia entre el precio de compra y venta” (Baena, Hoyos, & Ramírez, 2012, p. 134).

- Acciones

Las acciones corresponden a la división del capital social de una empresa en varias partes, con la intención de diversificar a cada propietario del título adquirido en calidad de accionista, y así pueda poseer un valor proporcional sobre el valor total emitido.

Este producto financiero corresponde a renta variable porque la rentabilidad esperada se desconoce al momento de realizar la adquisición.

Acciones comunes u ordinarias:

"Tienen derecho a las utilidades después de realizar los pagos de intereses a los tenedores de bonos, y de dividendos a los accionistas preferentes; no comparten utilidades que exceden de las cantidades que la empresa está obligada a pagarles” (Besley & Brigham, 2016, p. 109).

Acciones preferentes

“Tienen prioridad en la distribución de dividendos que realiza la empresa, son más seguras de usar que una deuda, porque la empresa no puede ser forzada a declararse en quiebra si omite los pagos de los dividendos preferentes” (Besley & Brigham, 2016, p. 109).

- Certificados de Aportación

“Los certificados representan la participación patrimonial de los socios en la entidad y le confiere derecho a voz y voto, independientemente del número de certificados de aportación que cada uno posea” (Normas generales para las instituciones del Sistema Financiero, 2012, p. 36)

- Valores títulos de Participación

“Títulos por los cuales los inversionistas adquieren una alícuota en el patrimonio de propósito exclusivo, a prorrata de su inversión, lo cual participa de los resultados, sea utilidades, sean pérdidas, que arroje dicho patrimonio respecto del proceso de titularización” (Superintendencia De Compañías, Valores Y Seguros, 2020, p. 1).

2.2.8. Operabilidad en el Mercado de Valores ecuatoriano

La operabilidad del Mercado de Valores es flexible, con la finalidad de facilitar la negociación entre el comprador y vendedor, por tal motivo la bolsa de valores implementó 4 modalidades de tiempo a negociar que son:

2.2.8.1. Fecha valor hoy

Fecha en la cual el dinero y los valores deben ser entregados para cumplimiento de la transacción en Bolsa. Llamadas también operaciones a la vista, se liquidan el mismo día sin perjuicio alguno.

La entrega de papeles bursátiles se podrá efectuar posteriormente, siempre y cuando exista de por medio un compromiso escrito del vendedor y aceptación del comprador, en este caso, el cierre de la transacción implica la aceptación irrevocable del compromiso; como resultado se logra el cumplimiento de ambas partes y se ejecutará en la fecha establecida.

2.2.8.2. Operaciones al contado

Este tipo de operaciones se negocia con títulos de valores renta variable y fija, estrictamente tienen que ser desarrolladas en un plazo máximo de 3 días hábiles en renta variable, y para renta fija no mayor a un tiempo de 5 días hábiles.

2.2.8.3. Operaciones a plazo

Las operaciones a plazo se definen por ser superiores a 5 días, es decir, son liquidadas en una fecha futura, sin embargo, el precio no se ve afectado.

2.2.8.4. Operaciones cruzadas

“Se liquidan en la fecha valor de la operación. Toda Operación Cruzada, con fecha valor T+0 que haya sido interferida por otra Casa de Valores, se liquidará en fecha valor T+1” (Bolsa de Valores de Guayaquil, 2020).

2.2.9. Entidades que se financian en el Mercado de Valores del Ecuador.

2.2.9.1. Estado

Está compuesto por todas las instituciones gubernamentales que promueven el desarrollo socio económico del país.

2.2.9.2. Empresas

“Unidad económica de producción de bienes y servicios, asigna los recursos escasos, crea riqueza, empleo y satisface, con los bienes y servicios que produce, las necesidades de los ciudadanos” (Fernández, 2014, p. 3).

2.2.10. Entidades que invierten en el Mercado de Valores del Ecuador.

2.2.10.1. Personas naturales

Son consideradas personas naturales todos los individuos que realizan actividades económicas.

2.2.10.2. Fondos de inversión

Empresas autorizadas para captar recursos monetarios de los participantes y así invertir lo recaudado en el mercado.

2.2.10.3. Inversionistas institucionales públicos y privados

“Son instituciones del sistema financiero públicas o privadas, mutualistas de ahorro y crédito para la vivienda, cooperativas de ahorro y crédito que realicen intermediación financiera con el público, compañías de seguros y reaseguros” (Superintendencia De Compañías, Valores Y Seguros, 2020, p. 1).

2.2.11. Operación intermediada del sistema financiero en el Ecuador

El sistema financiero es el conjunto de instituciones financieras como bancos, mutualistas, cooperativas, compañía emisoras de tarjetas de crédito, entre otras. Actualmente considerados como uno de los sectores más relevantes de la economía y principal mecanismo de financiamiento, encargados de captar el ahorro de recursos monetarios de sus depositantes e inversionistas por medio de instrumentos financieros con el fin de canalizar a diferentes sectores económicos del país permitiendo el desarrollo financiero del país, mediante la emisión de préstamos previo análisis crediticio del cliente, por ende se establece las condiciones de tiempo, plazo, monto y tasa de interés. En síntesis, la entidad bancaria es el ente que asume el riesgo de la operatividad financiera.



Figura 2-2. Movilización indirecta de recursos ámbito bancario.

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

2.2.12. Operación desintermediada del Mercado de Valores en el Ecuador

Esta operación se ejecuta mediante el Mercado de Valores a través de la bolsa de valores de Quito y Guayaquil. Los inversionistas se encuentran asesorados por las casas de valores (brokers), quienes mediante un análisis técnico, estadístico e histórico sugieren al inversor las diferentes opciones de inversión, pero al final el inversionista tiene la última decisión en la aquerencia del portafolio bursátil en relación con sus expectativas, por consiguiente, es el encargado de asumir netamente el riesgo total.

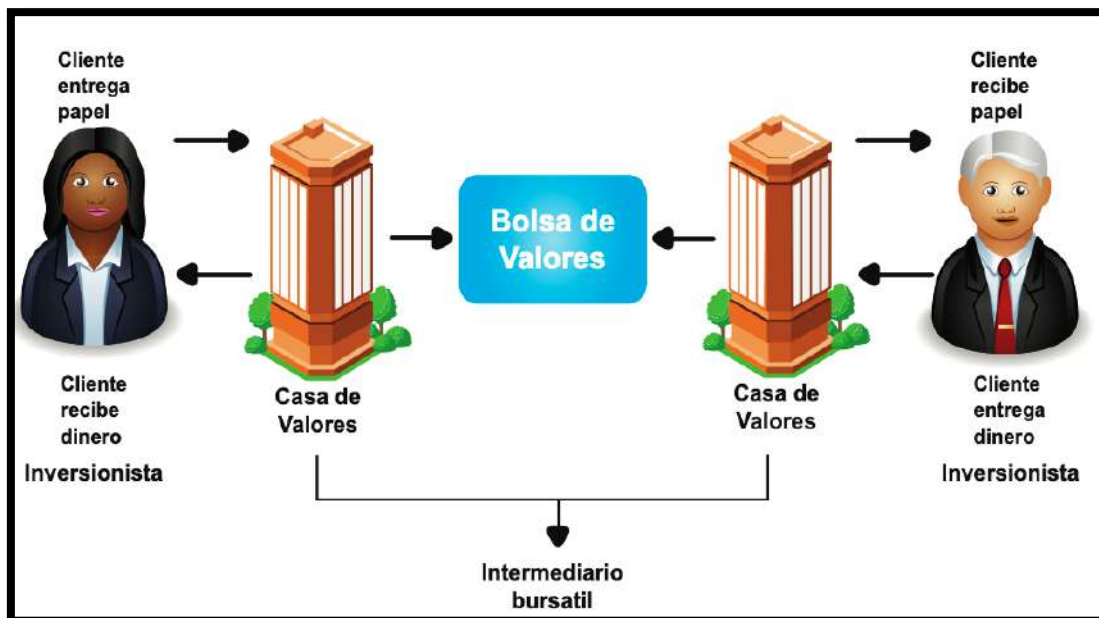


Figura 3-2. Movilización directa de recursos ámbito bursátil.

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

2.2.13. Ventajas de invertir en el Mercado de Valores ecuatoriano

2.2.13.1. Mercado Regulado

Cuando una compañía ingresa al Mercado de Valores ecuatoriano, previamente las bolsas de valores realizan un control minucioso de la situación económica financiera, por tal motivo la información presentada es transparente, confiable y pública; esto garantiza al inversionista que las compañías están integradas en un mercado controlado y se encuentren altamente calificadas para realizar inversiones.

2.2.13.2. Diversificación de la inversión

El portafolio de inversión en el Mercado Bursátil es amplio, según datos de Paul McEvoy (gerente general BVQ) en el 2018 se negociaron más de 7.000 millones de dólares en diferentes títulos de valores, cada inversión a realizar se establece a las necesidades y requerimientos del inversionista, más no a la situación del mercado.

Existen títulos de valores para negociar a corto plazo como, por ejemplo: facturas comerciales a un plazo de 30 días de vencimiento y papeles a largo plazo como son los Bonos del Estado.

2.2.13.3. Rentabilidad

El Mercado de Valores se especializa por tener una desintermediación, esto significa que el rol del sistema bancario no interviene en el mercado. El inversor es el representante de destinar los recursos financieros a las compañías que desea invertir, por tal motivo el rendimiento esperado del cliente es mayor, gracias a que no se generan gastos de intermediadores.

Por otra parte, en las entidades provenientes del sistema financiero existen gastos que deben incurrir el inversionista como, por ejemplo: administrativos, operativos, requerimientos de capital, entre otros; provocando así una disminución de la rentabilidad.

2.2.13.4. Títulos de Valores en función a la oferta y demanda

Los precios de los títulos de valores negociados en la bolsa de valores son establecidos mediante la ley de oferta y demanda, esto es posible porque preexiste un mercado de libre competencia, alcanzando así a regular los precios del Mercado Bursátil, no obstante, este comportamiento no se evidencia en el sistema bancario, a causa de que las tasas de interés son fijadas referencialmente por el Banco Central del Ecuador.

2.2.13.5. Montos de inversión

Actualmente, la bolsa de valores no establece montos mínimos de inversión, tampoco un valor máximo, el mercado se encuentra a disposición para inversionistas con escasos recursos monetarios, para que a medida que transcurra el tiempo la aportación de inversión se expanda en el mercado bursátil.

2.2.14. Desventajas de invertir en el Mercado de Valores ecuatoriano

2.2.14.1. Riesgo

Si bien el Mercado de Valores genera confianza y es estrictamente regulado, debemos tomar en consideración que a mayor rentabilidad mayor riesgo, especialmente en títulos de valores de renta variable, donde el rendimiento es volátil y no existen inversiones que garanticen una rentabilidad en su totalidad, por tal motivo, la importancia de diversificar el portafolio de inversiones.

2.2.14.2. *Desconocimiento del Mercado de Valores*

“Actualmente, las emisiones en las bolsas de valores de Quito y Guayaquil no superan el 12 por ciento del Producto Interno Bruto del Ecuador” (VISTAZO, 2020, p. 1). El bajo crecimiento en el ámbito bursátil se debe a la falta de conocimiento del Mercado de Valores que tiene el público en general, a causa de que no existe difusión masiva, mucho menos un adecuado manejo del ahorro/inversión en títulos emitidos por renta fija y variable.

2.2.15. *Índices bursátiles internacionales*

Son indicadores numéricos que permiten visualizar variaciones en los precios de distintos productos financieros cotizados dentro del Mercado Bursátil en un tiempo determinado, logrando así convertirse como una estrategia para evaluar la rentabilidad del portafolio accionario, considerando el factor riesgo.

2.2.15.1. *Índice bursátil Standard & Poor's 500*

Es uno de los índices bursátiles más representativos en el mercado internacional, encargado de recopilar información de las 500 compañías más grandes de USA; 400 empresas corresponden al sector industrial, 40 sector financiero, 20 al sector de transporte, y 40 al sector público. La selección de las empresas que integran el muestreo para el cálculo del índice bursátil se realiza mediante un comité llamado “S&P Index Committee ”que evalúa el comportamiento de capitalización de las empresas pertenecientes al mercado, es decir, los valores son mayores a 4.000 millones de dólares, además el número de acciones circuladas nunca puede disminuir a 250 mil unidades.

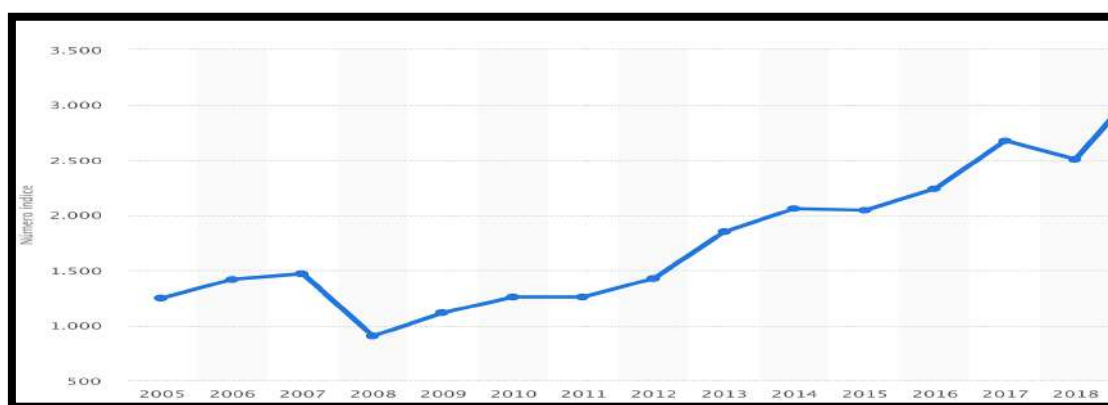


Gráfico 1-2. Evolución anual del índice bursátil Standard & Poor's 500.

Fuente: Statista GmbH. 2020

2.2.16. Índice bursátil Nacional

El índice bursátil aplicado en el Mercado de Valores ecuatoriano “constituye como un indicador idóneo, no solo del ritmo y vitalidad de la estructura y la actividad económica, sino también de sus expectativas, riesgos y rendimientos” (Bolsa de Valores de Quito, 2018, p. 1).

2.2.16.1. Ecuindex

Ecuindex es un índice accionario integrado por las 10 mejores empresas emisoras de acciones del Mercado Bursátil ecuatoriano (seleccionadas por su capitalización, presencia bursátil y valor efectivo), con la finalidad de identificar variaciones diarias de títulos bursátiles en renta variable.

Este indicador utiliza una base inicial de 1000 puntos como referencia de medición.



Gráfico 2-2. Evolución anual del índice bursátil Ecuindex.

Fuente: Bolsa de Valores de Quito.2020

CAPITULO III

3. METODOLOGÍA DE INVESTIGACIÓN

3.1. Tipo de la Investigación

El tipo de investigación aplicado es transversal, puesto que, plantea una relación entre las variables definidas en un tiempo específico mediante la recolección y análisis de datos. “Adquiere una cantidad comparativamente grande de datos en un punto determinado del tiempo, lo que proporciona un panorama general de cómo se distribuye esas variables concretas a lo largo de una muestra en un momento concreto del tiempo” (Rasinger, 2020, p. 52).

3.2. Método de la Investigación

El presente proyecto es considerado como investigación documental y de campo, dado que, se recolectará información y documentación pública de las bolsas de valores de Quito y Guayaquil.

“La investigación de campo se recomienda cuando tenemos la posibilidad de acudir a fuentes primarias y obtener los datos o la información directamente de la realidad” (Muñoz, 2015, p. 110).

3.3. Enfoque de la Investigación

La presente investigación se basa en un enfoque cuantitativo, ya que, se aplicará la recolección de datos numéricos y datos estadísticos, el cual ayudará a identificar la mejor alternativa de inversión en el Mercado de Valores ecuatoriano. “Podemos convertir los datos cuantitativos en números, cifras y gráficos y procesarlos empleando procedimientos estadísticos. Cuando hacemos análisis cuantitativos, lo que nos interesa averiguar normalmente es cuánto o cuántos casos hay de lo que sea que nos interesa” (Rasinger, 2020, p. 24).

3.4. Alcance de la Investigación

El proyecto planteado aplicará un alcance correlacional, dado que, se establecerá la relación de la variable dependiente e independiente con la finalidad de comprobar la hipótesis establecida. “La investigación con alcance correlacional, permite describir la asociación entre dos o más variables con el objetivo de predecir su comportamiento futuro” (González, Escoto, & Chávez, 2017, p. 5).

3.5. Población de estudio

“La población de estudio es un conjunto de casos, definido, limitado y accesible, que formará el referente para la elección de la muestra que cumple con una serie de criterios predeterminados” (Arias, Villasís, & Miranda, 2016, p. 201).

La población seleccionada para esta investigación son títulos de valores aleatorios en renta fija y variable que se negocian dentro del Ecuador.

3.6. Unidad de análisis

“Por unidad de análisis entendemos al sujeto/ sujetos acerca de los cuales se predica algo, tienen identidad propia, como los individuos, grupos sociales, instituciones, organizaciones y objetos culturales hechos por el hombre” (Fassio & Pascual, 2016, p. 50).

La unidad de análisis que se pretende investigar es:

- Bolsa de Valores de Quito
- Bolsa de Valores de Guayaquil

3.7. Selección de muestra

“Parte del perfil y la composición de los grupos o informantes que intervienen en la situación de estudio. Implica la selección de situaciones, eventos, lugares, casos, actores y momentos que serán abordados en la investigación” (Galeano, 2020, p. 35).

La investigación se llevará a cabo con un muestreo de títulos valores en renta fija y variable:

- Acciones.
- Papel Comercial.
- Facturas comerciales.

3.8. Tamaño de la muestra

El presente estudio se llevará a cabo con una población de 324 emisores registrados en el Mercado de Valores ecuatoriano, con un nivel de confianza del 95% y basándonos en un error de estimación máximo aceptado del 5%.

Para establecer el tamaño de la muestra se aplicará el siguiente cálculo estadístico:

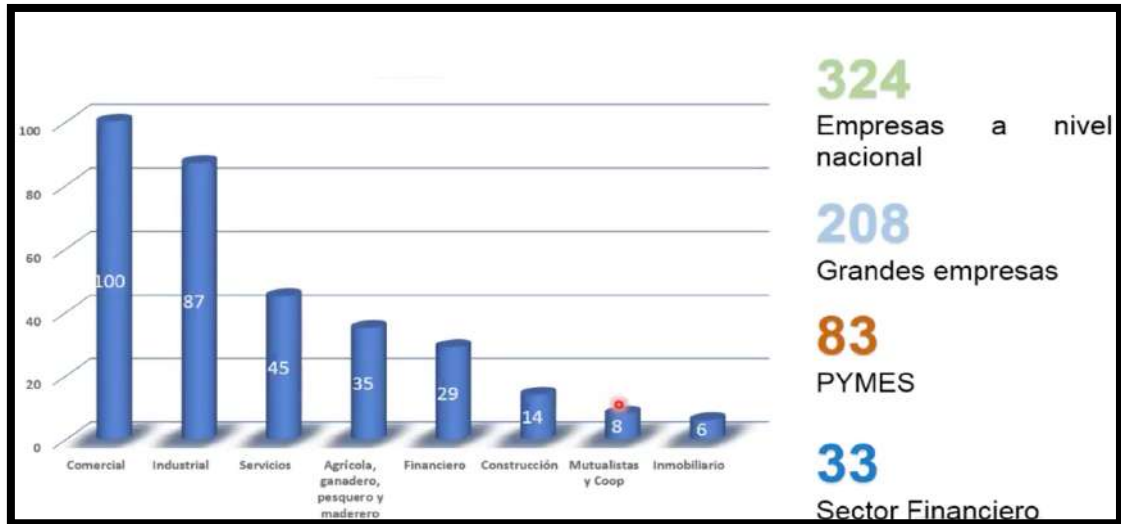


Gráfico 1-3 Tamaño de la Población

Fuente: Bolsa de Valores de Quito.2020.

CALCULO TAMAÑO DE MUESTRA FINITA

Parametro	Insertar Valor
N	324
z	1,960
P	50,00%
Q	50,00%
e	5,00%

Tamaño de muestra

"n" =

176

$$n = \frac{N * Z^2 * p * q}{e^2 * (N - 1) + Z^2 * p * q}$$

n = Tamaño de muestra buscado

N = Tamaño de la Población o Universo

Z = Parámetro estadístico que depende el Nivel de Confianza

e = Error de estimación máximo aceptado

p = Probabilidad de que ocurra el evento estudiado (éxito)

q = (1 - p) = Probabilidad de que no ocurra el evento estudiado

Nivel de confianza	Z _{alfa}
99.7%	3
99%	2,58
98%	2,33
96%	2,05
95%	1,96
90%	1,645
80%	1,28
50%	0,674

Se puede evidenciar que el tamaño de la muestra es de 176 emisores, los mismos que serán tomados en cuenta para realizar el presente análisis de la investigación.

3.9. Instrumentos de recolección de datos primarios y secundarios

Los instrumentos de recolección de datos primarios y secundarios son:

- Análisis documental.

“Contribuye a la satisfacción de sus necesidades cognitivas, para ello debe considerar tanto el texto expresado en los documentos como las circunstancias de creación de los mismos y también las intenciones de sus autores” (Peña & Pirela, 2007, p. 75).

- Observación directa:

El método de observación directa permite recolectar datos sobre un individuo, acontecimiento o situación en particular sujeta a estudio, se caracteriza porque el investigador se dedica a describir y explicar el comportamiento de los hechos, dado que se encuentra en el entorno donde se desarrolla la investigación sin necesidad de intervenir ni alterar el ambiente.

La aplicación del instrumento de recolección de datos es una alternativa adicional cuando la investigación no es centralizada en métodos como: encuestas o cuestionarios.

3.10. Instrumentos para procesar datos recopilados

“Es necesario conocer los tipos de fuente informática, las herramientas y recursos más utilizados para recabar sistemáticamente los datos requeridos. Las opciones son varias y el investigador deberá decidir entre las mismas a efecto de lograr los mejores resultados” (Torres, 2019, p. 20).

La recolección de información se realizará en base a una tabla de registro de datos, que contendrá con la siguiente información para la obtención del resultado.

Tabla 1-3. Tabulación de información títulos de renta variable.

EMPRESA: Nombre de la compañía que se va a analizar	
Fecha:	Fecha de negociación de las acciones
Acciones:	Número de acciones que se van adquirir
Precio:	Valor de la acción acorde al mercado
Valor Efectivo	Valor total a pagar por las acciones adquiridas
Comisión Casa de Valores	Valor porcentual de los servicios prestados
Comisión Bolsa de Valores	Valor porcentual de los servicios prestados
Valor a invertir	Valor neto a pagar
PAGO DE DIVIDENDOS Y AUMENTO DE CAPITAL	
Dividendo por acción	Valor monetario recibido por utilidades años anteriores
Aumento de Capital	Valor porcentual aumento número de acciones.
Nombre:	Información del comprador.
Acciones:	Número de acciones antes de la JGA.
Valor Dividendos:	Dividendo en efectivo recibidos.
Aumento de capital:	Acciones recibidas por utilidades años anteriores.
Volumen total de acciones:	Valor total de acciones recibidas entre el periodo económico actual y anterior.
Último precio después de la Junta General:	Precio real negociado en el Mercado de Valores a la fecha.
Rendimiento Total:	Rendimiento por la compra de acciones en porcentaje.
Utilidad Bruta:	Ganancia recibida antes de los costos financieros
Costos Financieros por compra acciones:	Valor comisiones casas y bolsas de valores por compra.
Costos Financieros por venta acciones:	Valor comisiones casas y bolsas de valores por venta.
Utilidad Neta:	Beneficio neto recibido.
Rentabilidad:	Valor porcentual del rendimiento generado

Fuente: Investigación de campo.

Realizado por: Guamán Rojas, Fernando, 2020.

Tabla 2-3. Tabulación de información títulos de renta fija.

FECHA	EMISOR	PRECIO %	VALOR NOMINAL (USD)	VALOR EFECTIVO (USD)	F. EMISIÓN	F. VENCIMIENTO	RENDIMIENTO %
Fecha en la que se negocia el título de valor.	Empresa que oferta títulos valores.	Valor descontado en la compra de un título de valor.	Precio referencial utilizado en la emisión de un título.	Precio real de compra por el papel bursátil.	Fecha de circulación del título al público.	Fecha en la que culmina documento negociado.	Ganancia esperada por la negociación del título de valor.
TÍTULO DE VALOR	PLAZO	PLAZO POR VENCER	COMISIÓN CASA 2%	COMISIÓN BOLSA 0.09%	VALOR PAGAR	GANANCIA	RENDIMIENTO NETO
Nombre del título de valor que se compra.	Tiempo de vigencia del título desde su fecha de emisión hasta su fecha de vencimiento.	Tiempo de vigencia del título desde su fecha de compra hasta su fecha de vencimiento.	Valor a pagar a las casas de valores por los servicios prestados.	Valor a pagar a la Bolsa de Valores por los servicios prestados.	Valor neto a pagar por la compra del título.	Valor neto recibido descontado los servicios bursátiles.	Beneficio neto esperado por la negociación del título de valor descontado por servicios bursátiles.

Fuente: Investigación de campo.

Realizado por: Guamán Rojas, Fernando, 2020.

CAPITULO IV

4. RESULTADOS

4.1. Análisis de la documentación

El análisis de la documentación va enfocado a examinar los tipos de títulos de valores que se negocian en nuestro Mercado de Valores ecuatoriano, con la finalidad de obtener información y respuestas a las interrogantes planteadas mediante la aplicación de técnicas como observación y análisis de documentación.

La composición de los instrumentos financieros en el Mercado de Valores ecuatoriano son renta fija y variable, se encuentra diversificada de la siguiente manera:

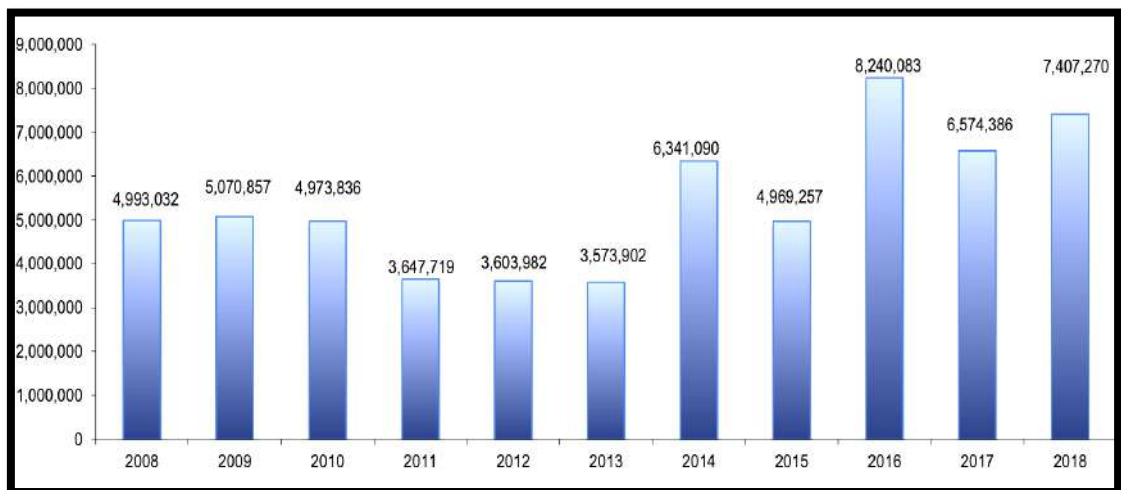


Gráfico 1-4. Montos negociados a nivel nacional en renta fija (miles de dólares).

Fuente: Bolsa de Valores de Quito. 2020

Como se puede evidenciar en la gráfica, el año 2018 se transaccionó \$7.407.270 (miles de dólares) en renta fija, es decir, fue el segundo año con mayor volumen de negociaciones en términos monetarios durante los últimos 10 años, dado que el sector financiero privado cada año ha ido incrementando las negociaciones de certificados de depósitos como, por ejemplo: en el año 2017 el valor negociado de estos papeles fue \$950 millones frente a los \$1.907 millones del 2018, de igual manera otros títulos de renta fija pasaron de negociarse \$1.415 millones a \$1.750 millones según datos de la Bolsa de Valores de Guayaquil. Información del Banco Central revela que, en el año 2016, el Ecuador registró una contracción económica del 1,5% debido a la caída del precio del petróleo y, a pesar de eso, se demuestra que en el 2016 fue el mejor año durante la última década (2008-2018).

Este fenómeno económico se da porque existía exceso de liquidez en el sistema financiero debido a que el gobierno ecuatoriano adquirió diversos créditos como fuentes de financiamiento, una de ellas la deuda externa con China, por lo tanto, existía poca demanda de créditos en la banca y las entidades financieras colocaron sus excedentes en el Mercado Bursátil comprando Certificados de Tesorería.

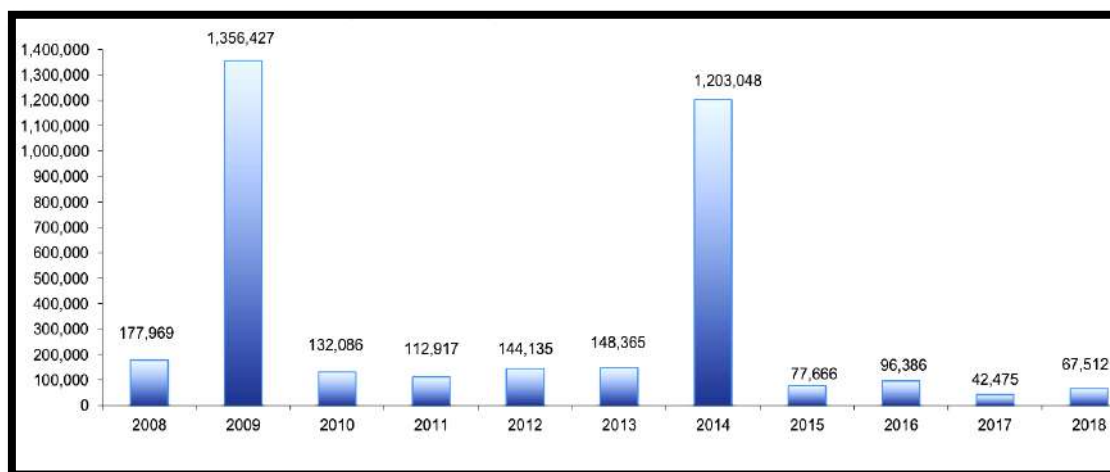


Gráfico 2-4. Montos negociados a nivel nacional en renta variable (miles de dólares).

Fuente: Bolsa de Valores de Quito. 2020

Como se puede evidenciar en la gráfica anterior, el año 2018 se negoció \$67.512 (miles de dólares) en renta variable debido al aumento del precio de las acciones que tuvieron las entidades financieras como: banco Guayaquil y banco Pichincha ya que en años anteriores el valor de las acciones no aumentaba consideradamente como fue el 2018, llegando a \$0,96 y \$1,00 por acción respectivamente, del mismo modo, las acciones más líquidas del mercado (Corporación Favorita) culminaron con un precio de \$2,45 logrando así un incremento en su valor de \$0,45 en relación al año 2017.

Además, podemos observar que en el año 2014 existió un incremento relevante en la negociación de renta fija frente a años anteriores, como resultado de la venta Produbanco a Grupo Promerica por el valor de \$130 millones, además se vendió Holding Tonicorp a Arca Continental por \$336 millones y la adquisición de la empresa Lafarge Ecuador a Unacem por \$517 millones, todas estas transacciones mencionadas fueron ejecutadas mediante la bolsa de valores del Ecuador, llegando así a dinamizar la economía del Mercado de Valores.

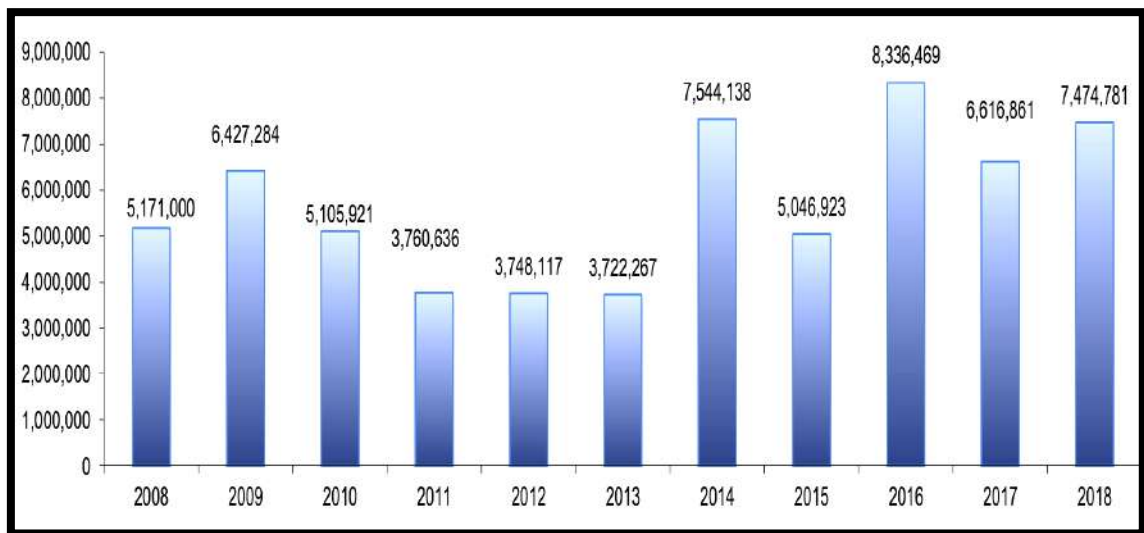


Gráfico 3-4. Montos negociados a nivel nacional renta fija y variable (miles de dólares).

Fuente: Bolsa de Valores de Quito. 2020

Mediante la información reflejada del gráfico “montos negociados a nivel nacional renta fija y variable” podemos sustentar que en el año 2018 existe un incremento relevante de \$857.920 (miles de dólares) en títulos de valores negociados frente al 2017, producto del aumento en los valores de financiamiento que acogieron las empresas privadas mediante el Mercado de Valores y la confianza generada por parte de las empresas hacia el inversionista, por otra parte, únicamente el 0,90% de los títulos negociados en la bolsa de valores ecuatoriana corresponden a renta variable.

Una razón fundamental por el cual existe un reducido porcentaje de negociaciones en títulos de renta variable, es porque las empresas que cotizan acciones deben revelar la información financiera de su capital al público y poseer una calificación de riesgo obligatoriamente, mínimo 2 veces al año y actualizar la información financiera cada 3 meses en los organismos de control, generando así un dominio público de la información de la empresa.

Finalmente, existe limitada oferta de empresas emisoras en acciones dentro del Mercado Bursátil ecuatoriano, puesto que es un financiamiento que afecta directamente el patrimonio empresarial, es decir, el inversionista pasa a ser dueño de una parte de la compañía según el valor adquirido. Por último, diversificar el control de la empresa es una actividad que la mayoría de los dueños no están dispuestos a ceder al inversor.

Tabla 1-4. Papel Comercial

AÑO	VALOR EFECTIVO NEGOCIADO	TEA PROMEDIO PONDERADA	PLAZO PROMEDIO PONDERADO (AÑOS)
2018	\$628.268.060	4,61%	0,73
Hasta jun-2019	\$392.768.119	5,44%	0,74

Fuente: (Bolsa de Valores de Quito, 2020) Boletín anual Departamento Estadístico Financiero Bolsa de Valores de Quito

Realizado por: Guamán Rojas, Fernando, 2020.

Los resultados obtenidos, indican que el valor negociado en papeles comerciales fue de \$628.268.060, es decir, la adquisición de estos títulos de valores generó un interés promedio esperado del 4,61%, tomando como tiempo aproximado 266 días; con tendencia a incrementar el interés en un 0,83% para el primer semestre del siguiente año. Esto es beneficioso para el inversionista, porque mientras mayor es el interés a recibir y a menor tiempo, mayor será la rentabilidad, sin mencionar que este tipo de papeles bursátiles cuentan con calificación de riesgos A, AA e incluso AAA.

Tabla 2-4. Obligaciones

CALIFICACIÓN	2016		2017		2018	
	TASA %	PLAZO (AÑOS)	TASA %	PLAZO (AÑOS)	TASA %	PLAZO (AÑOS)
A	9,28%	3,12	8,09%	4,63	8,09%	4,53
AAA	9,38%	3,94	8,66%	4,02	8,60%	3,73
A	9,61%	3,93	9,10%	5,69	-	-

Fuente: (Bolsa de Valores de Quito, 2020) Boletín anual Departamento Estadístico Financiero Bolsa de Valores de Quito

Realizado por: Guamán Rojas, Fernando, 2020.

En la tabla 2-4 “Obligaciones negociadas a nivel nacional” podemos apreciar que la tasa de interés promedio es del 8,09%. Es una de las tasas más elevadas que el Mercado Bursátil puede otorgar considerando que pertenece a un producto financiero con calificación AAA, esto debido a la fecha de vencimiento que sobrepasan los 4 años, en otras palabras, invertir en obligaciones es un mecanismo seguro y rentable a largo plazo (mayor de 365 días).

Tabla 3-4. Facturas Comerciales Negociadas

AÑO	VALOR EFECTIVO NEGOCIADO	TEA PROMEDIO PONDERADA	PLAZO PROMEDIO PONDERADO (AÑOS)
2018	\$271.777.234	7,79%	151,83
Hasta jun-2019	\$184.297.068	8,64%	137,80

Fuente: (Bolsa de Valores de Quito, 2020) Boletín anual Departamento Estadístico Financiero Bolsa de Valores de Quito

Realizado por: Guamán Rojas, Fernando, 2020.

En el año 2018 se negociaron \$271.777.234 en facturas comerciales con una tasa de interés promedio del 7,79%, esta tasa esperada por el inversionista es muy atractivo para aquellos clientes que desean invertir a corto plazo y el mercado se encuentra más dinamizado gracias a la operación de facturas comerciales, puesto que el tiempo promedio en recuperar la inversión son 152 días, sin embargo, al establecer un rendimiento elevado y a corto plazo no poseen calificación de riesgo obligatoria por ende, el riesgo es relativamente elevado en comparación a otros títulos de valores con características similares.

Como se puede observar en la tabla, existe gran acogida de estos títulos de valores porque en el primer semestre del 2019 se observa un crecimiento en la tasa de interés promedio al 8,64% e inclusive a menor plazo del retorno del monto invertido.

Tabla 4-4. Notas de Crédito SRI.

AÑO	VALOR EFECTIVO NEGOCIADO (MILES USD)	PRECIO PROMEDIO (%)
2018	\$164.000	99,21%
2019	\$254.000	99,30%

Fuente: (Bolsa de Valores de Quito, 2020) Boletín anual Departamento Estadístico Financiero Bolsa de Valores de Quito

Realizado por: Guamán Rojas, Fernando, 2020.

Las Notas de Crédito desmaterializadas del SRI son muy demandadas para el inversionista, esto se puede asegurar con el incremento del valor negociado en el año 2018 frente al 2019, logrando un aumento del \$90.000.000 puesto que el precio descontado resulta atractivo para el inversor. En síntesis, si tenemos una obligación por pagar con el SRI de \$100, podemos comprar en el Mercado Bursátil una Nota de Crédito desmaterializada con valor nominal de \$100 y pagar por ese título \$99,21 logrando así un beneficio de 0,79 ctvs.

Tabla 5-4. Titularizaciones

CALIFICACIÓN	2016		2017		2018	
	TASA %	PLAZO (AÑOS)	TASA %	PLAZO (AÑOS)	TASA %	PLAZO (AÑOS)
AAA	8,11%	7,44	7,66%	8,89	7,46%	3,62
AAA	8,53%	1,09			9,31%	4,19
A	8,87%	14,42				

Fuente: (Bolsa de Valores de Quito, 2020) Boletín anual Departamento Estadístico Financiero Bolsa de Valores de Quito

Realizado por: Guamán Rojas, Fernando, 2020.

Como podemos observar en la tabla 5-4 el comportamiento evolutivo de las titularizaciones ha sido favorable porque con el transcurso de los años se han fortalecido, tanto así que en el año 2018 se llegaron a negociar solamente papeles de calificación AA y AAA obligando a ofrecer mejores garantías para reducir el riesgo. La tasa de interés ha disminuido en los últimos años, a pesar de eso, no significa que la compra del papel bursátil es una mala inversión. Uno de los factores a analizar es el tiempo; en 2017 la recuperación del capital en promedio es de 8,89 años a un interés del 7,66% pero en el año 2018 se redujo más de la mitad, llegando a 3,62 años y lo mejor a una tasa del 7,46%. En resumen, no solamente se debe analizar la tasa de interés sino también el plazo.

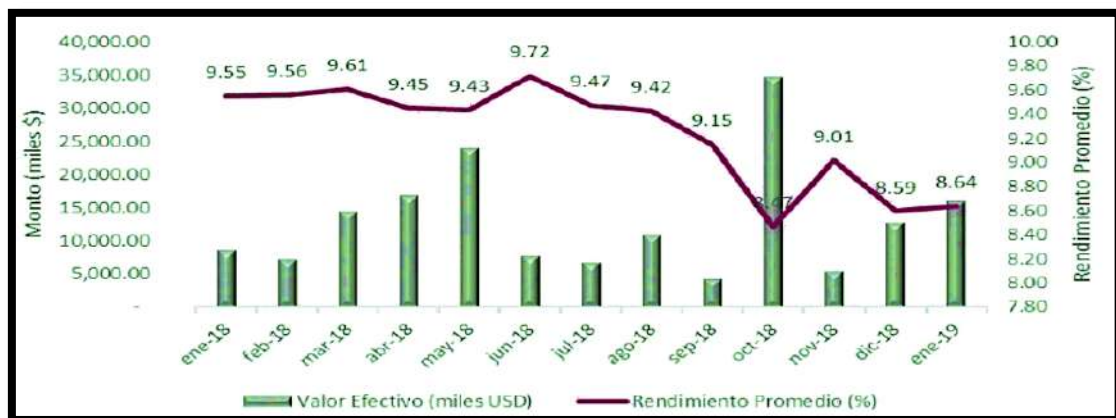


Gráfico 4-4. Volumen negociado bonos del estado (en miles de USD).

Fuente: Mercapital Casa de Valores S.A. 2020

En el mes de enero 2018 se transaccionó \$8.62 millones en bonos del estado (deuda interna), si comparamos con el volumen negociado de \$15.97 millones durante enero del año 2019, podemos evidenciar un incremento de 85,30%, no obstante, existe una disminución del rendimiento del 9,55% al 8,64%. El motivo principal de este comportamiento en función al rendimiento se debe porque la fecha de los bonos se aproxima al vencimiento, por ende, a menor plazo, menor rendimiento y viceversa.

Tabla 6-4. Valores negociados por emisores renta variable.

EMISOR	ene 18-dic 18	%
CORPORACIÓN FAVORITA C.A.	\$26.644.954	39,47%
BANCO PICHINCHA C.A.	\$9.814.711	14,54%
BRIKAPITAL SA	\$6.506.000	9,64%
BANCO SOLIDARIO S.A.	\$4.432.682	6,57%
BANCO GUAYAQUIL S.A	\$2.926.399	4,33%
BANCO BOLIVARIANO C.A	\$2.692.736	3,99%
SAN CARLOS SOC. AGR. IND .	\$1.892.847	2,80%
CERVECERIA NACIONAL CN S A	\$1.549.446	2,30%
SURPAPEL CORP S A	\$1.314.674	1,95%
ALIMENTOS ECUATORIANOS ALIMEC S.A	\$1.295.683	1,92%
HOLCIM ECUADOR S.A.	\$1.280.550	1,90%
BANCO DE LA PRODUCCIÓN S.A . PRODUBANCO	\$944.117	1,40%
BOLSA DE VALORES DE QUITO	\$907.908	1,34%
CONCLINA C A CIA CONJU CLINICO NACIONAL	\$640.389	0,95%
FIDEICOMISO HOTEL CIUDAD DEL RIO	\$585.321	0,87%
LA ENSENADA FORESTAL COVEFORESTS SA	\$579.051	0,86%
OMNI HOSPITAL FIDEICOMISO TITULARIZACION	\$509.099	0,75%
CONTINENTAL TIRE ANDINA S A	\$448.176	0,66%
VALLE GRANDE FORESTAL	\$378.212	0,56%
INVERSANCARLOS	\$371.812	0,55%
BOLSA DE VALORES DE GUAYAQUIL	\$369.198	0,55%
FIDEICOMISO G M HOTEL	\$276.163	0,41%
MUTUALISTA PICHINCHA	\$219.500	0,33%
HOTEL COLON	\$173.281	0,26%
INDUSTRIAS ALES	\$135.725	0,20%
RETRATOREC S.A	\$113.789	0,17%
ALICOSTA BK HOLDING S A	\$108.250	0,16%
UNACEM ECUADOR SA	\$96.545	0,14%
SUPERDEPORTE S.A.	\$47.269	0,07%
NATLUK SA	\$45.397	0,07%
CRIDESA	\$38.525	0,06%
LA VANGUARDIA FORESTAL	\$23.892	0,04%
CERRO VERDE FORESTAL S A BIGFOREST	\$23.015	0,03%
LA CAMPINA FORESTAL STRONGFOREST S A	\$19.530	0,03%
INGENIO AZUCARERO DEL NORTE	\$18.114	0,03%
PATHFOREST S.A EL SENDERO FORESTAL	\$12.650	0,02%
LA RESERVA FORESTAL S.A.(REFOREST)	\$10.200	0,02%
RIO GRANDE FORESTAL RIVERFOREST SA	\$10.077	0,01%
LA ESTANCIA FORESTAL FORESTEAD S A	\$9.675	0,01%
HOLDING TONICORP S.A.	\$9.619	0,01%
MERIZA	\$8.000	0,01%
LA CUMBRE FORESTAL PEAKFOREST SA	\$6.525	0,01%
LA COLINA FORESTAL (HILLFOREST) S.A.	\$5.400	0,01%
CORP. DESARROLLO.M.S.HIPOTECAS CTH	\$5.324	0,01%
CERVECERIA NACIONAL CN S A PREFERIDAS	\$4.720	0,01%
CERRO ALTO HIGHFOREST S A	\$3.544	0,01%
HOMEFOREST EL REFUGIO FORESTAL S A	\$2.700	0,00%
LA SABANA FORESTAL (PLAINFOREST) S.A.	-	0,00%
RIO CONGO FORESTAL	-	0,00%
TOTAL	\$67.511.394	100,0%

Fuente: (Bolsa de Valores de Quito, 2020) Boletín anual Departamento Estadístico Financiero Bolsa de Valores de Quito

Realizado por: Guamán Rojas, Fernando, 2020.

El mercado accionario durante el año 2018 fue liderado por Corporación Favorita, de tal manera que negociaron \$26.644.954, esto representa en títulos de renta variable un 39,47%. Cada éxito bursátil de esta empresa corresponde a la utilidad obtenida en el año 2017, con más de 148 millones de dólares; logrando así el primer lugar en ranking empresarial del sector comercio según datos de la Superintendencia de Compañías, en vista de ello, Corporación Favorita transmite mayor confianza al inversionista gracias a su alta liquidez y rentabilidad, este comportamiento se ve reflejado por la exorbitante cantidad de accionistas que posee la empresa, llegando a más de 15.300 accionistas para el año 2018. Las instituciones que representan el sistema financiero como: banco Pichincha, banco Guayaquil, banco Solidario, banco Bolivariano, entre otros; tienen gran representación en nuestro mercado accionario, dado que, en conjunto suman un 30,83%; permitiendo posicionarse con el segundo lugar en montos negociados durante el periodo 2018.

Las entidades financieras privadas otorgan confianza en el Mercado Bursátil porque su rentabilidad patrimonial durante el año 2018 fue de 11,04% y para el año 2019 se incrementó al 12,87%, según la dirección de estudios y gestión de la información. Como podemos observar existe poca oferta de títulos en renta variable dentro del Mercado Bursátil ecuatoriano, solamente 49 son emisores, las instituciones participantes no desean diversificar su patrimonio al público y como alternativa recurren al financiamiento que ofrece los títulos de renta fija.

Tabla 7-4. Variación precio de acciones.

(Dic 2018 - Ene 2019)					
Sector Financiero	dic-18	ene-19		Variación	
Banco Bolivariano	\$ 0,90	\$ 0,90	=	0,00%	
Banco Guayaquil	\$ 0,96	\$ 0,96	=	0,00%	
Banco Pichincha	\$ 100,00	\$ 99,00	↓	-1,00%	
Produbanco	\$ 0,64	\$ 0,70	↑	9,38%	
Bolsa de Valores de Quito	\$ 1,00	\$ 1,00	=	0,00%	
Bolsa de Valores de Guayaquil	\$ 1,20	\$ 1,30	↑	8,33%	
Sector Industrial					
Holcim Ecuador S.A.	\$ 71,00	\$ 70,00	↓	-1,41%	
Sociedad agrícola e ind. San Carlos	\$ 0,90	\$ 0,70	↓	-22,22%	
Cervecería Nacional	\$ 92,00	\$ 92,00	=	0,00%	
Inversancarlos	\$ 1,00	\$ 1,00	=	0,00%	
Sector Servicios					
Conclina	\$ 1,00	\$ 1,00	=	0,00%	
Corporación Favorita S.A.	\$ 2,44	\$ 2,64	↑	8,20%	

Fuente: (Mercapital Casa de Valores S.A, 2020) Informe mensual de la volatilidad del precio en acciones.

Realizado por: Guamán Rojas, Fernando, 2020.

Para efectos de estudio, se consideró analizar la volatilidad de las acciones más representativas en el mercado bursátil, en función al sector que representan (financiero, industrial y servicios). Como podemos observar la empresa con mayor fluctuación en el precio, entre el periodo diciembre 2018 y enero 2019 fue “Sociedad Agrícola e industrial San Carlos” con una variación negativa del 22,22%, debido a que, al ser una empresa agrícola la producción de cosechas culmina en los últimos meses del año y posteriormente existen tiempos de paralización para la nueva cosecha, por ese motivo enero es un mes donde la producción de varios de sus productos como la caña y azúcar no se realiza, por ende invertir en una empresa que todavía no se encuentra en ambiente de producción no es factible para invertir.

Corporación Favorita registró una variación porcentual positiva del 8,20% entre el año 2018 y 2019, es decir, una acción costaba \$2,44 y ahora su valor es de \$2,64; una de las causas es porque Corporación Favorita negoció la adquisición “Grupo Rey”, una cadena líder de supermercados y farmacias, esta negociación se finiquitó a inicios del 2019, cuya finalidad es llegar a exportar productos ecuatorianos a Panamá.

En cuanto al sector financiero, podemos apreciar un incremento del 8,33% en la empresa Bolsa de Valores Guayaquil, esto se produce porque aumentaron las transacciones negociadas en bolsa, en pocas palabras, mientras más valores se negocien dentro del Mercado Bursátil ecuatoriano, mayor serán los ingresos de las bolsas de valores, dado que, actúan como intermediadores y si el mercado se pronostica a crecer, el valor accionario de estas empresas también lo harán.

Tabla 8-4. Ecuindex

MESES	ECUIINDEX 2016	ECUIINDEX 2017	ECUIINDEX 2018
Enero	1124,94	1079,86	1256,62
Febrero	1114,34	1081,81	1256,56
Marzo	1104,31	1122,06	1268,08
Abril	1126,66	1180,3	1262,45
Mayo	1085,41	1129,14	1323,07
Junio	1071,93	1154,29	1332,18
Julio	1033,55	1154,25	1325,15
Agosto	1036,57	1196,71	1359,19
Septiembre	1031,43	1203,41	1402,03
Octubre	1035,84	1247,06	1387,09
Noviembre	1033,6	1220,34	1395,09
Diciembre	1033,64	1206,08	1404,62

Fuente: (Bolsa de Valores de Quito, 2020) Boletín anual Departamento Estadístico Financiero Bolsa de Valores de Quito.

Realizado por: Guamán Rojas, Fernando, 2020.

El comportamiento evolutivo del Mercado de Valores ecuatoriano ha sido favorable, esto se evidencia gracias a los datos obtenidos durante los últimos años, el índice nacional de precios y cotizaciones del Mercado Bursátil (Ecuindex) lo confirma, dado que, en el año 2017 obtuvieron un promedio de 1165 puntos, a comparación del año 2016 solamente fue de 1069 puntos; llegando así a incrementar un 8,98%.

La directriz positiva que se aprecia en el mercado refleja similitud comportamiento para el año 2018 por su crecimiento en promedio de 1331 puntos, en términos porcentuales refleja un aumento del 14,25% frente al año 2017, es decir, cuando el Ecuindex incrementa, los valores de las acciones también lo hacen porque la demanda de adquisición de títulos en renta variable son más atractivos para el inversionista por las expectativas positivas que podrían generar las acciones en función al rendimiento esperado.

Tabla 9-4. Tasas de intereses bancarias año 2018

BANCOS	COLOCACIONES		CAPATACIONES										
	TASA ACTIVA		DEPOSITOS A PLAZO					CUENTAS DE AHORROS			CUENTAS CORRIENTES		
	De Consumo	Corporativa	30 días	60 días	90 días	180 días	360 días	Tasa Nominal	Tasa Efectiva	Período de Capitalización	Tasa Nominal	Tasa Efectiva	Período de Capitalización
LAS TASAS DE INTERES ESTAN EXPRESADAS PARA MONTOS MINIMOS.													
AMAZONAS	17.30%	9.33%	2.40%	3.00%	3.40%	4.50%	5.80%	0.50%	0.50%	Diaria	0.00%	0.00%	Diaria
AUSTRO	17.30%	9.33%	2.75%	3.00%	3.75%	4.85%	5.75%	0.30%	0.30%	Diaria	0.00%	0.00%	Diaria
BOLIVARIANO	17.30%	9.33%	1.50%	1.75%	2.00%	2.75%	3.00%	0.20%	0.20%	Diaria	0.00%	0.00%	Diaria
GUAYAQUIL	17.30%	9.33%	1.90%	2.00%	2.00%	3.00%	3.25%	0.00%	0.00%	Diaria	0.00%	0.00%	Diaria
INTERNACIONAL	17.30%	9.33%	2.00%	2.15%	2.30%	3.25%	3.75%	0.00%	0.00%	Diaria	0.00%	0.00%	Diaria
MACHALA	17.30%	9.33%	1.75%	2.50%	3.25%	4.25%	4.50%	0.30%	0.30%	Diaria	0.00%	0.00%	Diaria
PACIFICO	17.30%	9.33%	1.25%	1.50%	2.75%	4.00%	4.50%	0.00%	0.00%	Diaria	0.00%	0.00%	Diaria
PICHINCHA	17.30%	9.33%	1.25%	1.50%	2.00%	2.75%	3.25%	0.00%	0.00%	Diaria	0.00%	0.00%	Diaria
PRODUBANCO	17.30%	9.33%	1.50%	1.75%	2.00%	2.50%	3.75%	0.25%	0.25%	Diaria	0.00%	0.00%	Diaria
SOLIDARIO	17.30%	9.33%	2.75%	2.75%	3.50%	4.50%	5.25%	0.50%	0.50%	Diaria	0.00%	0.00%	Diaria
PROMEDIO	17.30%	9.33%	1.91%	2.19%	2.70%	3.64%	4.28%						

Fuente: (Bolsa de Valores de Guayaquil, 2019) Boletín bursátil al cierre virtual.

La tasa activa de consumo promedio con la que cerraron los bancos mejor posicionados en el sistema financiero durante el final del año 2018 fue del 17,30%, sin embargo, la tasa pasiva de depósitos a plazo fijo no llega a ser la cuarta parte a la tasa activa, siendo así su mayor valor promedio porcentual del 4,28% a un plazo de 360 días. Este tipo de productos son una de las alternativas para un inversionista que desea invertir y posteriormente obtener una rentabilidad, ya sea el pago de intereses de forma periódica o al vencimiento.

La tasa pasiva de una cuenta ahorrista por mantener saldos promedios en cuentas bancarias durante el año 2018 oscila del 0,25% a 0,50%; dependiendo a la entidad financiera que se encuentre asociado y al monto disponible, con la intención de fomentar al ahorro y recompensar con el pago de intereses por mantener salvaguardado sus ingresos en una entidad financiera.

Resumiendo lo planteado, cualquiera de las 2 alternativas expuestas anteriormente el riesgo es mínimo dado que las entidades financieras se encuentran respaldadas por el sistema financiero y sus organismos de control, no obstante, si el inversionista desea generar mayor rendimiento de la inversión la mejor opción es la contratación de depósitos a plazo, aunque se debe considerar que el inversor no podrá hacer uso del capital hasta la fecha de vencimiento, a diferencia del interés recibido por cuenta ahorrista donde los recursos pueden ser utilizados en cualquier momento.

4.2. Validación y análisis de resultados

A continuación, se presentarán los resultados que se obtuvieron de la investigación llevada a cabo con una muestra de 176 emisores registrados en el Mercado de Valores ecuatoriano.

Tabla 10-4. Títulos de valores de renta fija negociados

DOCUMENTO BURSÁTIL	VALOR EFECTIVO (USD)
Factura comercial	\$2.035.121,78
Papel comercial	\$82.245,09
Total negociado	\$2.117.366,87

Fuente: (Bolsa de Valores de Quito, 2020) Boletín anual Departamento Estadístico Financiero Bolsa de Valores de Quito.

Realizado por: Guamán Rojas, Fernando, 2020.

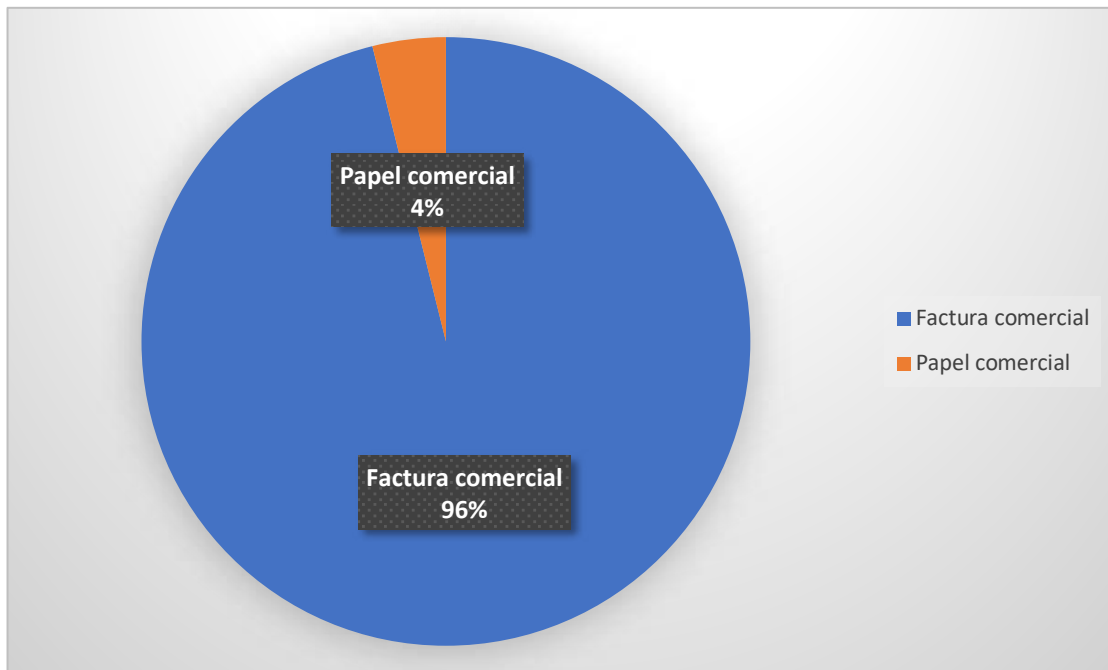


Gráfico 5-4. Títulos de renta fija representados de forma porcentual.

Realizado por: Guamán Rojas, Fernando, 2020.

Análisis: Según datos obtenidos mediante el levantamiento de información, se identifica que el 96% de títulos adquiridos corresponden a facturas comerciales y solamente el 4% pertenecen a papeles comerciales.

Interpretación: El monto negociado en renta fija durante el año 2018 es de \$2.117.366,87 de los cuales los inversionistas optaron por comprar facturas comerciales por un total de \$2.035.121,78.

Existe alta demanda en adquirir facturas comerciales porque genera mayor rentabilidad, no obstante, al otorgar un mejor rendimiento el riesgo es mayor; aunque esto no es impedimento para el inversor, porque los títulos se encuentran plenamente regulados por el Mercado de Valores y esto brinda confianza al inversionista.

Tabla 11-4. Precio de títulos de renta fija negociado

EMISORES	PRECIO NEGOCIADO %
Factura comercial	94,99%
151) DUPOCSA	94,99%
15) XTRATECHCOMPUTER SA	96,39%
24) INDUSTRIAL GEMINIS INDUGEM S. A	96,63%
40) CEGASUPPLY SA	96,66%
65) DITEINCORP SA	96,66%
Papel comercial	97,20%
163) ESEICO S A	97,20%
171) INDUSTRIAS CATEDRAL S.A.	97,23%
164) PRODUCTORA CARTONERA S.A.	97,49%
166) ENVASES DEL LITORAL SA	98,34%
165) IMPORTADORA VEGA S.A.	98,41%
Precio mínimo negociado	94,99%

Fuente: (Bolsa de Valores de Quito, 2020) Boletín anual Departamento Estadístico Financiero Bolsa de Valores de Quito.

Realizado por: Guamán Rojas, Fernando, 2020.

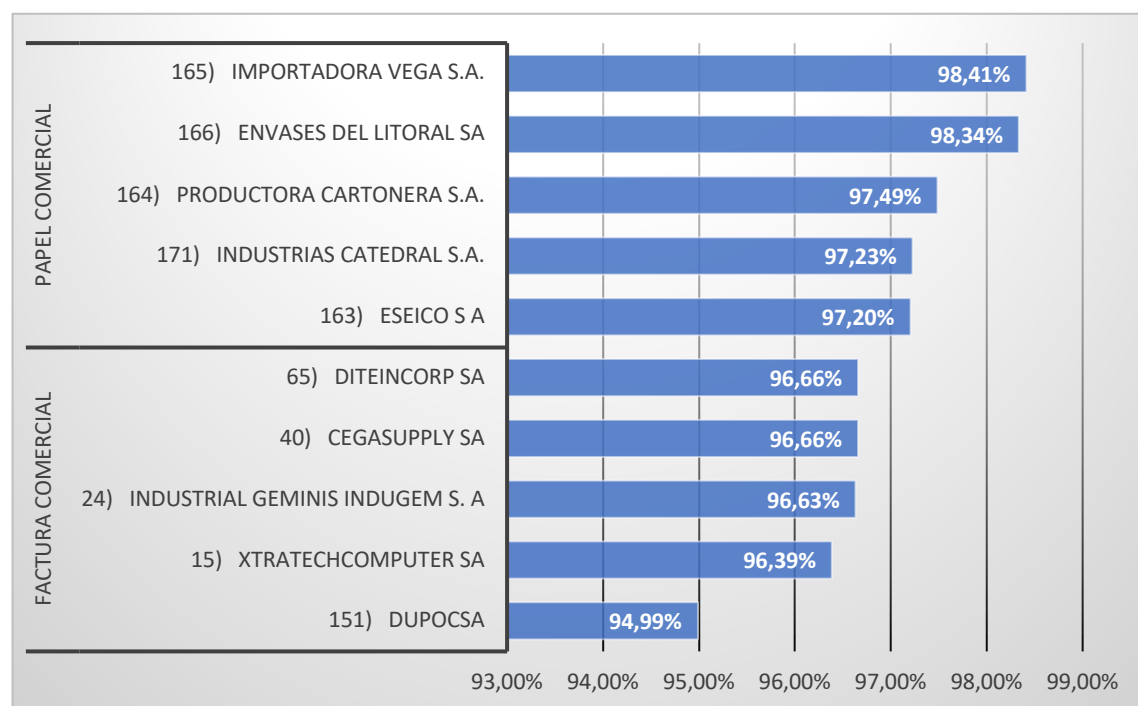


Gráfico 6-4. Precio negociado en facturas y papeles comerciales.

Realizado por: Guamán Rojas, Fernando, 2020.

Análisis: De acuerdo al gráfico se observa que los títulos de facturas comerciales fueron adquiridos a un precio menor, es decir, se adquiere a una tasa del 94,99% sobre el valor nominal de una factura emitida por la empresa Dupocsa S.A, mientras que los papeles comerciales el precio menor de compra fue a una tasa de 97,20% sobre el valor nominal de un papel específico emitido por la empresa Eseico S.A.

Interpretación: Se evidencia que la ganancia en compra de títulos de valores de renta fija en el año 2018 de la muestra seleccionada es mayor en facturas comerciales frente a los papeles comerciales, esto quiere decir que por cada dólar que cuesta comprar una factura específica emitida por la empresa Dupocsa S.A el inversionista pagará \$0,95 centavos y por cada dólar que se compra en un papel comercial específico de la empresa Eseico S.A el inversor pagará \$0,97 centavos.

Tabla 12-4. Rentabilidad de títulos de renta fija negociado

EMISORES	RENTABILIDAD NETA
Factura comercial	7,27%
99) CONSTRUCTORA MONTIEL Y MONTIEL SA	7,25%
91) FERRETERIA COMERCIAL FECO SA	7,26%
82) O M AUTOMATIZACION Y CONTROL SA OMACONSA	7,27%
Papel comercial	6,70%
164) PRODUCTORA CARTONERA S.A.	5,74%
167) PRODUCTORA CARTONERA S.A.	5,01%
171) INDUSTRIAS CATEDRAL S.A.	6,70%
Total	7,27%

Fuente: (Bolsa de Valores de Quito, 2020) Boletín anual Departamento Estadístico Financiero Bolsa de Valores de Quito.

Realizado por: Guamán Rojas, Fernando, 2020.

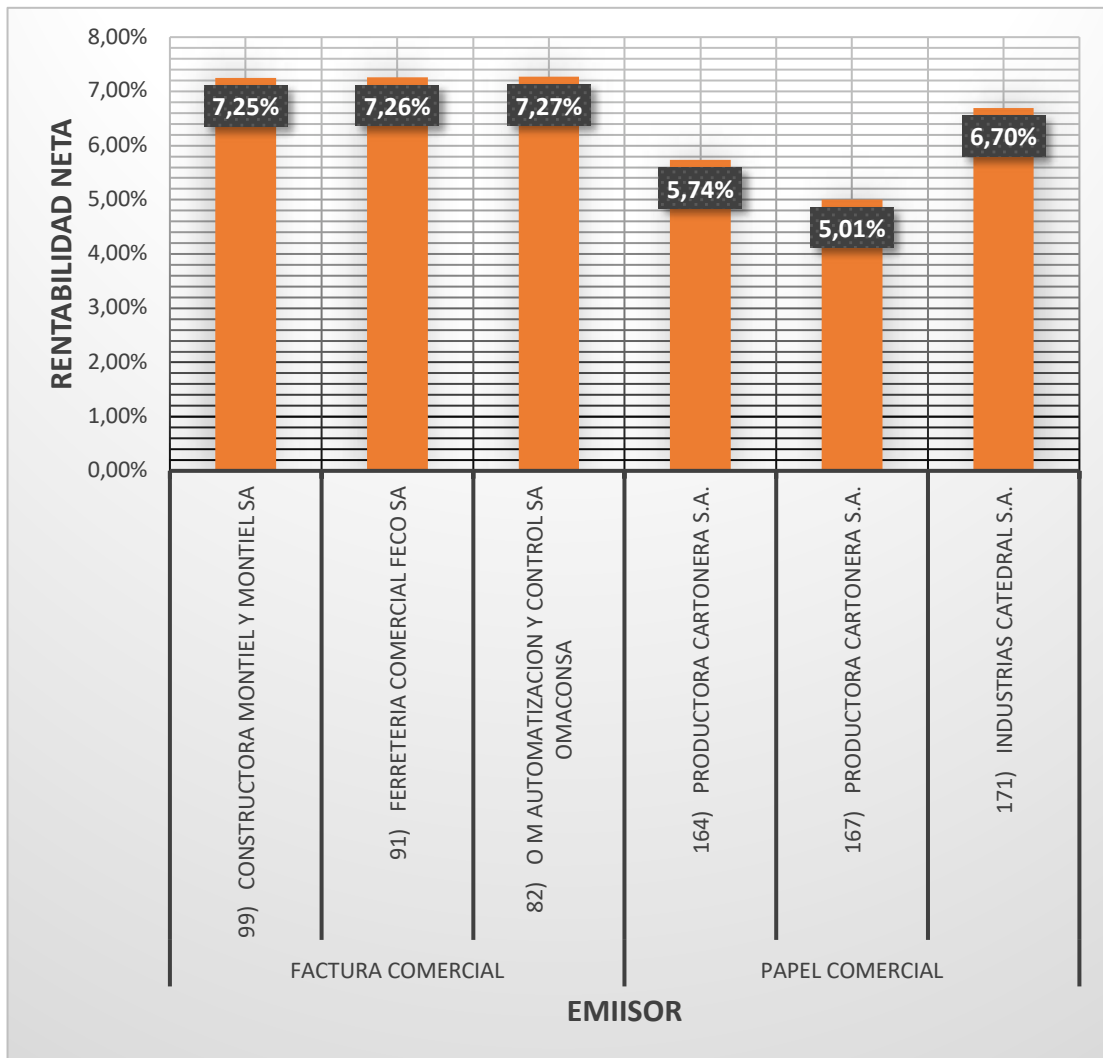


Gráfico 7-4. Representación rentabilidad títulos de renta fija

Realizado por: Guamán Rojas, Fernando, 2020.

Análisis: Se determina que el título de valor con mayor rentabilidad neta basándonos en la muestra tomada para este estudio es de 7,27% emitido por la empresa Omaconsa S.A y pertenece a una factura comercial. En cuanto a mayor rentabilidad ofertada por un papel comercial es del 6,70% emitido por la empresa Industrias Catedral S.A

Interpretación: En el año 2018 el título de valor más rentable fue una factura comercial emitida por Omaconsa S.A otorgando al inversor una rentabilidad neta del 7,27% esta tasa ya incluye los gastos financieros que se incurren por transaccionar en el mercado. El 0,09% corresponde a la comisión de la bolsa y 2% normalmente pertenece a la casa de valores por realizar la transacción (es una tasa referencial ya que puede variar en función a las casas de valores entre el 1% al 2%).

Tabla 13-4. Ganancia títulos de renta fija en función al valor negociado.

EMISORES	Máx. de GANANCIA	Máx. de VALOR A PAGAR
Factura comercial	\$607,30	\$26.814,28
16) XTRATECHCOMPUTER SA	\$563,30	\$19.735,30
71) BONACOSTUM S A	\$572,72	\$26.814,28
152) DUPOCSA	\$607,30	\$14.997,67
Papel comercial	\$243,85	\$17.799,79
165) IMPORTADORA VEGA S.A.	\$200,21	\$17.799,79
164) PRODUCTORA CARTONERA S.A.	\$203,32	\$10.796,68
171) INDUSTRIAS CATEDRAL S.A.	\$243,85	\$11.256,15
Total	\$607,30	\$26.814,28

Fuente: (Bolsa de Valores de Quito, 2020) Boletín anual Departamento Estadístico Financiero Bolsa de Valores de Quito.

Realizado por: Guamán Rojas, Fernando, 2020.



Gráfico 8-4. Representación Ganancia de títulos renta fija.

Realizado por: Guamán Rojas, Fernando, 2020.

Análisis: Partiendo de la información obtenida en el muestreo, podemos observar que el título de valor con mayor ganancia es una factura comercial emitida por Dupocsa S.A; otorgando al inversor un ingreso de \$607,30 al finalizar el vencimiento del documento bursátil.

Interpretación: Si comprueba que adquirir una factura comercial emitida por la empresa Dupocsa S.A ofrece mayor ganancia, sin embargo, no es el único factor a analizar porque es importante determinar el capital a invertir, en este caso, el valor es \$14.996,67 siendo el precio menor con referencia a las inversiones ofertadas por las empresas Bonacostum S.A y Xtratech computer S.A que otorgan una ganancia similar de \$572,72 y \$563,30 respectivamente.

Tabla 14-4. Rentabilidad títulos en función al plazo por vencer

EMISOR	TÍTULO DE VALOR	PLAZO POR VENCER	RENTABILIDAD NETA
73) NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A.	Factura comercial	38	5,99%
147) TUGOSOR S A	Factura comercial	41	6,79%
154) SURPAPEL CORP S A	Factura comercial	21	5,51%
165) IMPORTADORA VEGA S.A.	Papel comercial	83	4,82%
166) ENVASES DEL LITORAL SA	Papel comercial	87	4,64%
167) PRODUCTORA CARTONERA S.A.	Papel comercial	62	5,01%

Fuente: (Bolsa de Valores de Quito, 2020) Boletín anual Departamento Estadístico Financiero Bolsa de Valores de Quito.

Realizado por: Guamán Rojas, Fernando, 2020.

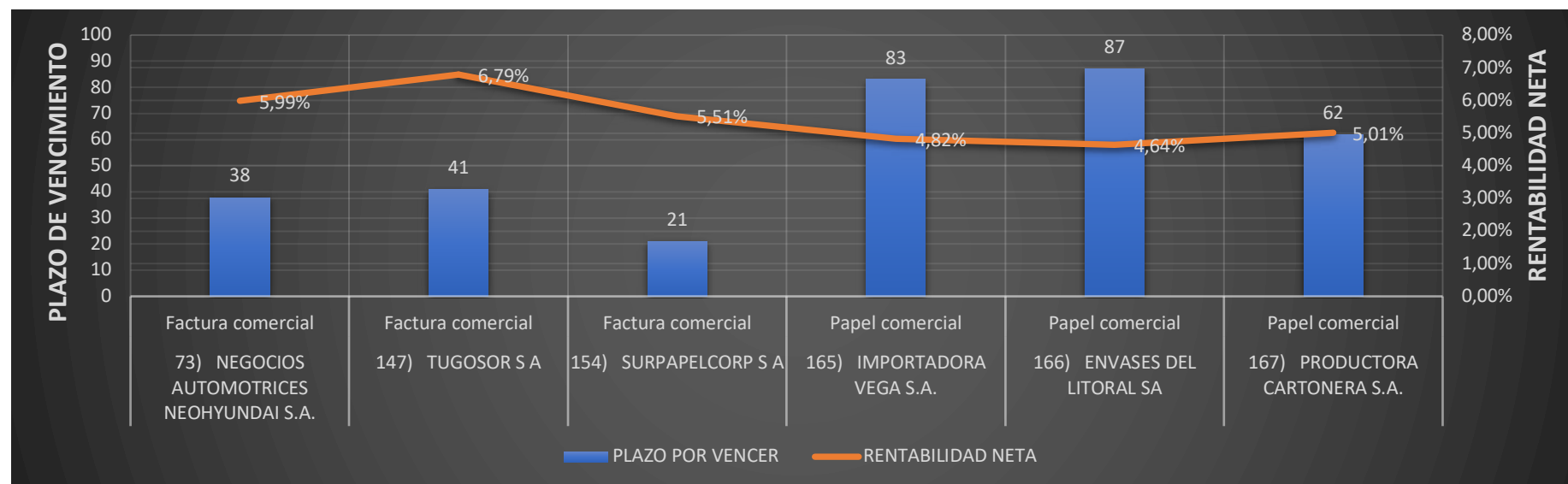


Gráfico 9-4. Rentabilidad títulos en función al plazo por vencer

Realizado por: Guamán Rojas, Fernando, 2020.

Análisis: En vista de los datos obtenidos podemos evidenciar que el mejor rendimiento en función al plazo corresponde a una factura comercial emitida por la empresa Surpapelcorp S.A. porque ofrece una rentabilidad del 5,51% en 21 días desde que se negocia el título de valor.

Interpretación: Podemos concluir que es necesario determinar la fecha de vencimiento del título a invertir, con la finalidad de determinar si la rentabilidad recibida representa o no al inversor en función del tiempo, en este caso, concluimos que un rendimiento de 5,51% en un periodo corto si favorece al inversionista.

Tabla 15-4. Precio por acción Banco Guayaquil.

Banco Guayaquil	
Mes	Precio por acción
Enero-18	\$0,50
Febrero-18	\$0,54
Marzo-18	\$0,52
Abril-18	\$0,53
Mayo-18	\$0,59
Junio-18	\$0,65
Julio-18	\$0,70
Agosto-18	\$0,72
Septiembre-18	\$0,80
Octubre-18	\$0,92
Noviembre-18	\$0,94
Diciembre-18	\$0,96

Fuente: (Bolsa de Valores de Quito, 2020) Boletín anual Departamento Estadístico Financiero Bolsa de Valores de Quito.

Realizado por: Guamán Rojas, Fernando, 2020.

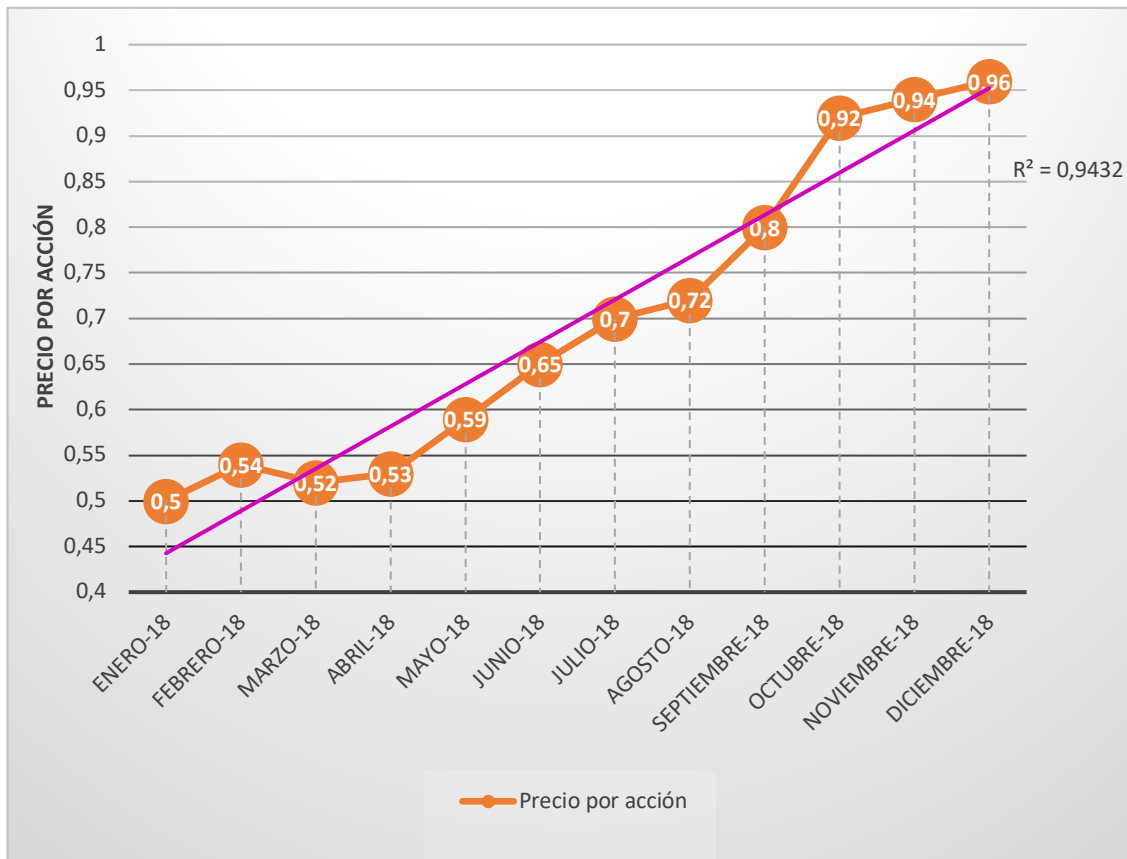


Gráfico 10-4. Representación Precio por acción Banco Guayaquil.

Realizado por: Guamán Rojas, Fernando, 2020

Análisis: Se determina que el valor por acción del Banco Guayaquil en el mes de enero inicia con un precio de \$0,50 centavos por acción, sin embargo, al mes de diciembre su precio llega a incrementar hasta \$0,96 centavos, logrando así tener el valor más alto registrado durante el año 2018, adicionalmente se identifica que R^2 obtenido es de 0,9432.

Interpretación: Como podemos observar, la tendencia del precio por acción es lineal, es decir, hay un aumento de valores constante en función al tiempo, en otras palabras, al tener un R^2 que se aproxima a 1, significa que no existe una amplia volatilidad en los precios entre un mes a otro y el riesgo es mínimo en fluctuaciones futuras en las acciones del banco Guayaquil.

Tabla 16-4. Precio por acción Corporación Favorita C.A.

Corporación Favorita C.A.	
Mes	Precio por acción
Enero-18	\$2,19
Febrero-18	\$2,20
Marzo-18	\$2,20
Abril-18	\$1,98
Mayo-18	\$2,32
Junio-18	\$2,44
Julio-18	\$2,39
Agosto-18	\$2,50
Septiembre-18	\$2,49
Octubre-18	\$2,44
Noviembre-18	\$2,44
Diciembre-18	\$2,44

Fuente: (Bolsa de Valores de Quito, 2020) Boletín anual Departamento Estadístico Financiero Bolsa de Valores de Quito.

Realizado por: Guamán Rojas, Fernando, 2020.

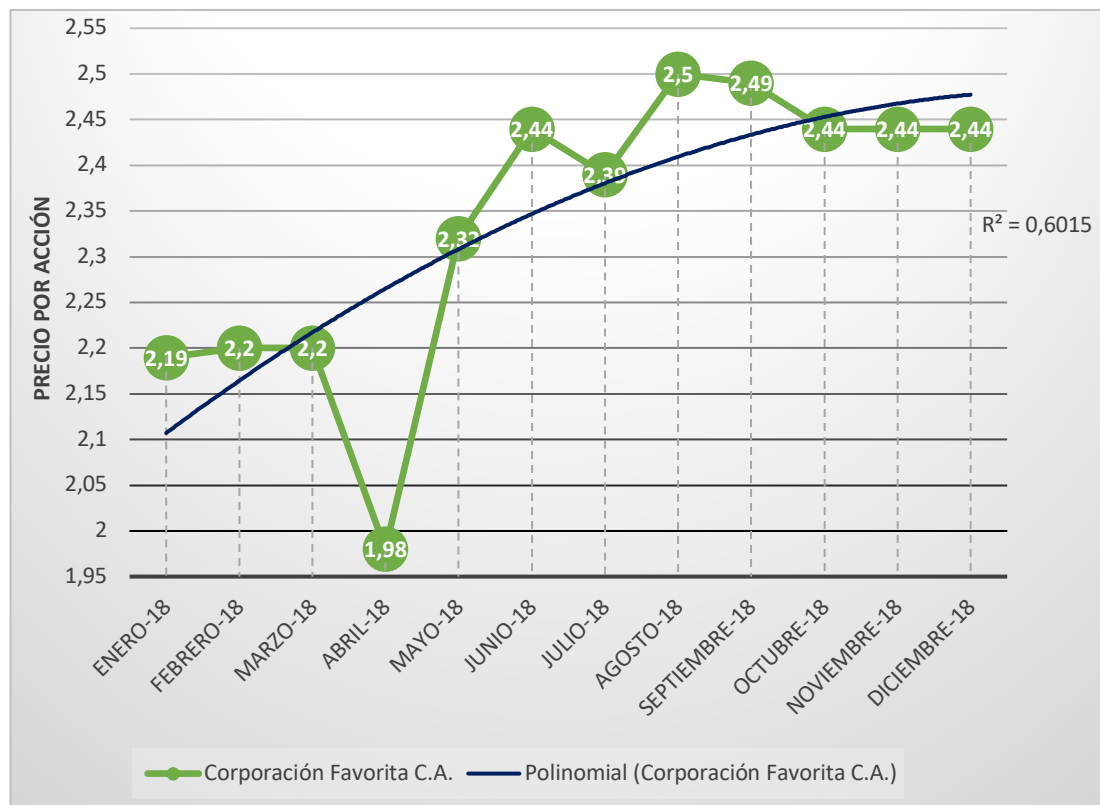


Gráfico 11-4. Representación Precio por acción Corporación Favorita C.A.

Realizado por: Guamán Rojas, Fernando, 2020.

Análisis: Partiendo de la información obtenida se concluye que el valor por acción de Corporación Favorita C.A. en el mes de enero inicia con un precio de \$2,19 centavos por acción, sin embargo, al mes de diciembre el precio incrementa hasta \$2,44 centavos por acción, logrando así tener el valor más alto registrado durante el año 2018, adicionalmente se identifica que R^2 es de 0,6015.

Interpretación: Como se puede evidenciar, la tendencia del precio por acción es polinomial, es decir, existe dispersión de valores a través del tiempo, en pocas palabras, al tener un R^2 que no se aproxima a 1, hay volatilidad entre un mes a otro y el riesgo es mayor; existe la probabilidad de encontrar fluctuaciones futuras en el precio de las acciones de Corporación Favorita C.A.

Tabla 17-4. Precio Valle Grande Forestal (Valleyforest) S.A.

Valle Grande Forestal (Valleyforest) S.A.	
Mes	Precio por acción
Enero-18	\$2,60
Febrero-18	\$2,60
Marzo-18	\$2,60
Abril-18	\$2,60
Mayo-18	\$2,60
Junio-18	\$2,60
Julio-18	\$2,60
Agosto-18	\$2,60
Septiembre-18	\$2,60
Octubre-18	\$2,60
Noviembre-18	\$2,60
Diciembre-18	\$2,60

Fuente: (Bolsa de Valores de Quito, 2020) Boletín anual Departamento Estadístico Financiero Bolsa de Valores de Quito.

Realizado por: Guamán Rojas, Fernando, 2020.

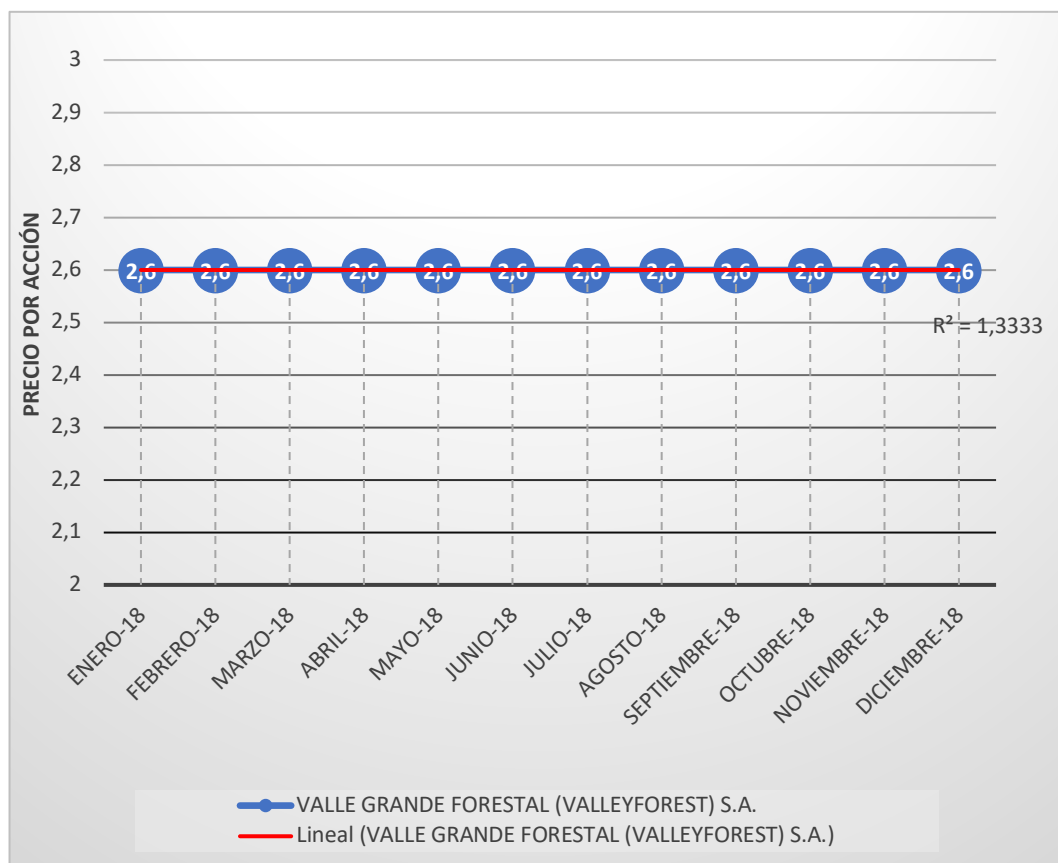


Gráfico 12-4. Representación Precio Valle Grande Forestal (Valleyforest) S.A.

Realizado por: Guamán Rojas, Fernando, 2020.

Análisis: De acuerdo a la gráfica se identifica que el valor por acción de Valle Grande Forestal (Valleyforest) S.A. en el todo el periodo del año 2018 es de \$2,60 centavos por acción, adicionalmente se calcula que R^2 es de 0.

Interpretación: No existe una tendencia del precio por acción, ya que, el mercado no muestra alguna señal de variabilidad de los datos a través del tiempo, en resumen, al tener un R^2 0 concluimos que el valor de las acciones de Valle Grande Forestal (Valleyforest) S.A. será fijo.

4.3. Comprobación de la hipótesis

Para la comprobación de la hipótesis planteada se determinó 3 documentos bursátiles con mayor rendimiento en títulos de renta fija y 3 documentos bursátiles con mayor rendimiento en títulos de renta variable. Basándonos en la muestra de los 176 emisores seleccionados, se propone realizar una comparación entre títulos de renta fija y variable para determinar si se acepta la hipótesis de la investigación o se rechaza.

La hipótesis a comprobar es:

“En el Mercado de Valores ecuatoriano los títulos de renta variable generan mayor rendimiento en el año 2018”.

4.3.1. Cálculo Renta Variable

a) Cálculo Número de acciones:

$$\#ACC = C \div P.ACC$$

b) Cálculo plazo:

$$PZO = FC - FV$$

c) Cálculo total dividendos efectivo:

$$T.DE = \#ACC * DE_{xACC}$$

d) Cálculo total dividendos capital:

$$T.DC = \#ACC * DC_{xACC}$$

e) Cálculo total número de acciones:

$$T.\#ACC = \#ACC + T.DC$$

f) Cálculo monto al final de la inversión:

$$M = (T.\#ACC * P.ACC F) + T.DE$$

g) Cálculo rendimiento total:

$$RT = (((M - C) \div C)) * 100$$

h) Cálculo rendimiento anualizado:

$$RA = (((M - C) \div C) * (365 \div PZO)) * 100$$

Tabla 18-4. Cálculo rentabilidad neta acciones

EMISOR	BANCO PICHINCHA	CORPORACIÓN FAVORITA C.A.	BANCO GUAYAQUIL
FECHA DE COMPRA (<i>FC</i>)	19/11/18	18/12/18	29/10/18
FECHA DE VENTA (<i>FV</i>)	19/5/19	17/5/19	28/3/19
CAPITAL DE INVERSIÓN (<i>C</i>)	\$6.125,65	\$19.173,69	\$17.588,75
PRECIO POR ACCIÓN FECHA INICIO (<i>P.ACC I</i>)	\$90,00	\$2,45	\$0,92
PRECIO POR ACCIÓN FECHA FINAL (<i>P.ACC F</i>)	\$97,50	\$2,50	\$0,92
NÚMERO DE ACCIONES (<i>#ACC</i>)	68	7826	19118
DIVIDENDOS EFECTIVO/ACCIÓN (<i>DExACC</i>)	\$4,13	\$0,09	\$0,07
DIVIDENDOS CAPITAL/ACCIÓN (<i>DCxACC</i>)	\$0,00	\$0,07	\$0,06
TOTAL DIVIDENDOS EFECTIVO (<i>T.DE</i>)	\$281,39	\$731,73	\$1.426,22
TOTAL DIVIDENDOS CAPITAL (<i>T.DC</i>)	0	568	1122
TOTAL ACCIONES FECHA FINAL (<i>T.#ACC</i>)	68	8394	20240
MONTO AL FINAL DE LA INVERSIÓN (<i>M</i>)	\$6.917,51	\$21.717,14	\$20.047,43
RENDIMIENTO TOTAL (RT)	12,93%	13,27%	13,98%
RENDIMIENTO ANUALIZADO (RA)	26,07%	32,28%	34,01%

Fuente: (Bolsa de Valores de Quito, 2020) Boletín anual Departamento Estadístico Financiero Bolsa de Valores de Quito.

Realizado por: Guamán Rojas, Fernando, 2020.

4.3.2. Cálculo Renta Fija

a) Cálculo tasa del precio descontado:

$$TD = 360 \div ((PpV * RF) + 360)$$

b) Cálculo Valor efectivo:

$$VE = VN * TD$$

c) Cálculo Plazo:

$$P = FV - FE$$

d) Cálculo Plazo por vencer:

$$PpV = F - FV$$

Tabla 19-4. Cálculo rentabilidad neta renta fija

FECHA (F)	EMISOR	PRECIO % (TD)	VALOR NOMINAL (VN)	VALOR EFECTIVO (VE)	F. EMISIÓN (FE)	F. VENCIMIENTO (FV)	RENDIMIENTO RENTA FIJA (RF)	TÍTULO DE VALOR	PLAZO (P)	PLAZO POR VENCER (PpV)
23-ene-2019	88) VECTORQUIM CIA LTDA	97,0795%	\$ 19.750,50	\$ 19.173,69	18-dic-2018	17-may-2019	9,50%	Factura comercial	150	114
25-ene-2019	97) CONSTRUCTO RA MONTIEL Y MONTIEL	98,3902%	\$ 17.876,52	\$ 17.588,75	29-oct-2018	28-mar-2019	9,50%	Factura comercial	150	62
21-feb-2019	143) INDUSTRIAL GEMINIS INDUGEM	97,7557%	\$ 6.266,28	\$ 6.125,65	19-nov-2018	19-may-2019	9,50%	Factura comercial	181	87

Fuente: (Bolsa de Valores de Quito, 2020) Boletín anual Departamento Estadístico Financiero Bolsa de Valores de Quito.

Realizado por: Guamán Rojas, Fernando, 2020.

4.4. Verificación de la hipótesis

Al ser $RV = 30,79\%$ mayor a $RF = 9,50\%$, por lo tanto, se rechaza la hipótesis nula y se acepta la hipótesis alternativa: En el Mercado de Valores ecuatoriano los títulos de renta variable SI generan mayor rendimiento en el año 2018.

Una vez comprobada la hipótesis mediante la aplicación de instrumentos y técnicas de investigación se procede a realizar la propuesta metodológica.

CAPÍTULO V

5. PROPUESTA METODOLÓGICA PARA EL PROCESO DE COMPRA EN TÍTULOS VALORES DEL MERCADO ECUATORIANO Y CALCULAR LA RENTABILIDAD DEL PORTAFOLIO

Por medio del siguiente flujograma se explicará detalladamente el proceso a seguir para la adquisición de títulos valores en el mercado ecuatoriano.



En primer lugar, el inversionista debe acudir a una casa de valores para solicitar asesoría financiera y mediante un corredor de bolsa negociar en el mercado bursátil.

5.1. Casa de valores (broker de bolsa)

Cualquier persona natural o jurídica se encuentra en la facultad de acceder al Mercado de Valores ecuatoriano y así convertir los ahorros en inversiones, estos recursos deben ser canalizados a través de las casas de valores. Las casas de valores son las únicas entidades que pueden realizar transacciones de compra y venta en la bolsa de valores de Quito y Guayaquil por medio de sus operadores de valores, por tal motivo, es necesario que el futuro inversor se contacte con cualquier casa de valores. A continuación, se enlista las casas de valores que se encuentran autorizadas a negociar en el Ecuador. Para efectos de estudio, se realizará el proceso de negociación con la casa de valores “Metrovalores”.

Tabla 1-5. Listado de casa de valores

Casa de valores	Teléfono	Dirección
Accival	(02) 6004 670	Quito
	(04) 2631 400	Guayaquil
Activa	(04) 2687 168	Guayaquil
AdvfinS.A	(04) 2327 892	Guayaquil
Albión	(04) 2523 823	Guayaquil
Analytica	(02) 3825 240	Quito
Banrio	(04) 2313 338	Guayaquil
Citadel	(04) 2320 687 Ext. 113	Guayaquil
Combursátil	(02) 2232 050	Quito
Ecofsa	(02) 2521 736	Quito
Ecuabursátil	(02) 2460 474	Quito
	(04) 3904 406	Guayaquil
Fidu Valor	(02) 2251 826	Quito
Holdun Partners	(02) 3946 740	Quito
Inmovalor	(02) 2562 198	Quito
Intervalores	(04) 2329 654	Guayaquil
Kapital One	(04) 3885 018	Guayaquil
Mas Valores	(04) 2300 204	Guayaquil
Mercapital	(02) 2905 344	Quito
Merchant Valores	(02) 255 4016	Quito
Metrovalores	(02) 2266 400	Quito
Orion	(02) 2557 353	Quito
Picaval	(02) 2505 214	Quito
	(04) 213 6323	Guayaquil
Plusbursatil	(04) 3883 033	Guayaquil
Plusvalores	(02) 3319 361	Guayaquil
Portafolio	(02) 2222 601	Quito
Pro Brokers	(02) 2986 467	Quito
R&H Asociados	(04) 2322 974	Guayaquil
Real	(04) 2136775	Guayaquil
Santa Fe	(02) 2460 092	Quito
	(04) 2118 380	Guayaquil
Silvercross	(02) 2223 990	Quito
	(04) 2118 380	Guayaquil
Stratega	(02) 3230 082	Quito
Sucaval	(02) 604-4366	Quito
Valpacífico	(04) 2512 223	Guayaquil
Value	(02) 3946 010	Quito
Vector Global	(02) 2270 899	Quito
Ventura	(04) 6014 278	Guayaquil

Fuente: (Servicio de Rentas Internas, 2021) Listado mensual Casa de Valores.

Realizado por: Guamán Rojas, Fernando, 2021.

Del listado mencionando anteriormente, se decidió negociar la compra de títulos valores a través de la empresa Metrovalores S.A.

5.1.1. Metrovalores Casa de Valores S.A.

Metrovalores es una empresa que se encuentra legalmente constituida e inscrita en la bolsa de valores de Quito y Guayaquil desde 1994, facultados para transaccionar en el mercado ecuatoriano bursátil y administración de portafolios de inversión. En el año 2020, la empresa se posicionó como uno de las casas de valores líderes en el mercado, llegando a negociar más de \$489 millones y superando las 3000 transacciones.

5.1.1.1. Misión

Ofrecer a nuestros clientes un esquema de negocios enfocado en el Mercado de Valores, diseñado para satisfacer sus aspiraciones financieras, brindar a los trabajadores un ambiente laboral adecuado que les permita desenvolverse profesional y personalmente, además entregar a los inversionistas un rendimiento creciente y sostenible.

5.1.1.2. Visión

Ser la casa de valores, manteniendo la independencia del sistema financiero, número uno del Ecuador en número en transacciones y volumen negociado.

5.1.1.3. Servicios

Metrovalores ofrece a sus clientes la compra y venta de títulos de valores, con gran variedad de productos financieros en renta fija y renta variable.

Corretaje de valores

Metrovalores se caracteriza por poseer un equipo de operadores de valores expertos en el mercado bursátil, encargados en brindar asesoría con la adquisición y venta de productos financieros negociados en el Ecuador en función a las necesidades de cada cliente, adicionalmente, se encargan de compartir información actualizada de las alternativas de inversión disponibles en el mercado con un análisis en la variedad de papeles negociados a través de transparencia en la información.

Finanzas corporativas

El Mercado Bursátil genera una nueva alternativa de financiamiento para las empresas, con la finalidad de cubrir las necesidades de liquidez y capital, ya que logra minimizar el riesgo de un eventual aumento en las tasas de intereses del sistema financiero.

Metrovalores ofrece asesoría para estructurar la emisión de papeles bursátiles en función a sus activos, pasivos y patrimonio que posee la empresa como, por ejemplo:

Activos

- Titularización
- Facturas comerciales

Pasivos

- Obligaciones
- Papel Comercial

Patrimonio

- Acciones

Administración de Portafolios

Metrovalores ofrece el servicio de administración de portafolios a sus clientes jurídicos y naturales, con el objetivo de elaborar un portafolio acorde al perfil del inversionista en función al riesgo esperado, con una adecuada diversificación de títulos en renta fija y variable mediante un planteamiento estratégico de inversión.

Después de haber identificado la casa de valores para negociar, el corredor de bolsa solicitará información relevante del cliente, esto ayudará a identificar el perfil de inversor.

5.2. Presentación de información básica e identificación perfil de inversor

Para negociar títulos de renta fija o renta variable es necesario presentar la siguiente documentación básica:

- Copia de cédula de identidad del inversor y del cónyuge en caso de ser necesario.
- Certificado Bancario
- Planilla de servicios básicos donde detalle el domicilio del futuro inversionista

Una vez presentado toda la documentación mencionada anteriormente, la casa de valores entregará al cliente un formulario de registro y perfil de inversión para identificar el tipo de inversionista que se convertirá, esto con la finalidad de facilitar al cliente las mejores alternativas de inversión que existen en el mercado y evaluar el nivel de riesgo que está dispuesto a asumir en función al patrimonio que destinará para elaborar el portafolio.

Los niveles de riesgo de una inversión más comunes son:

a) Riesgo bajo:

Se refiere a inversiones que poseen baja posibilidad de una pérdida monetaria en aquellos títulos de valores que generalmente son consideradas muy seguras cuando existe mucha volatilidad en el mercado.

b) Riesgo medio:

Títulos de valores que otorga rendimientos considerables, no obstante, implica mayor capital de inversión que puede ser expuesto.

c) Riesgo alto:

En este nivel, el rendimiento que ofrece los títulos de valores son mayores, no obstante, resulta más volátil la variación en los precios de estos títulos de valores, sin mencionar que aumenta las probabilidades de mayores pérdidas del capital invertido.

1. Su edad se encuentra dentro del rango de:

- a) Menos de 25 Años
- b) De 25 a 35 Años.
- c) De 36 a 55 Años.
- d) De 56 Años o más.

2. ¿Cuanto conoce del Mercado de Capitales?

- a) Nada.
- b) Un poco.
- c) Bastante.
- d) Soy profesional en finanzas.

3. ¿Ha realizado alguna vez una inversión en el Mercado de Capitales?

- a) Si.
- b) No.

4. ¿Cuenta con alguna reserva para cubrir un imprevisto?

- a) No o es muy pequeña.
- b) Si, representa más o menos 5 meses de mis ingresos.
- c) Si, es una cantidad significativa.

5. ¿Que porcentaje de sus ahorros esta dispuesto a destinar a las inversiones en el mercado de capitales?

- a) Menos del 25%.
- b) Entre el 25% y el 40%.
- c) Entre el 41% y el 65%.
- d) Mas del 65%.

6. ¿Cuál sería la canasta de inversiones que más lo identifica?

- a) 100% en activos de renta fija a corto plazo y con mucha liquidez.
- b) 60% en activos de renta fija altamente líquidos a corto plazo y 40% en activos de renta variable de mediano plazo.
- c) 40% en activos de renta fija altamente líquidos a corto plazo y 60% en activos de renta variable a largo plazo.
- d) 100% en activos de renta variable a largo plazo.

Figura 1-5. Test de inversionista.

Fuente: Macchi Valores S.A.

7. ¿Cuál es el plazo máximo que usted estaría dispuesto a mantener sus inversiones en el mercado de capitales?

- a) Menos de cuatro meses.
- b) Entre cuatro y doce meses.
- c) Más de doce meses.

8. Seleccione de las siguientes afirmaciones cuál identifica mejor su actitud hacia las inversiones:

- a) No estaría dispuesto a realizar ninguna inversión que implicara arriesgar mi capital.
- b) Aceptaría un mínimo riesgo si con ello puedo obtener una mayor rentabilidad.
- c) Estaría dispuesto a asumir una pérdida del 10% si espero tener a mediano / largo plazo una mayor rentabilidad.
- d) Acepto asumir un alto riesgo para obtener una mayor rentabilidad.

9. Ante una baja importante en su portfolio de inversiones, usted:

- a) Recuperaría el total de mis activos.
- b) Rescataría una parte de mis activos.
- c) Mantendría la totalidad de mis activos esperando una suba.
- d) Adicionaría mas capital esperando comprar barato.

10. Si usted tuviera que contratar un seguro para auto, optaría por:

- a) Póliza contra todo riesgo, sin importar que sea la más cara.
- b) Póliza únicamente de seguro contra terceros.
- c) La póliza más barata, aunque su cobertura sea muy pobre.
- d) No contrato ninguna póliza.

11. En el momento de realizar una inversión, cual de las siguientes opciones prefiere?:

- a) Preservar el dinero que se invirtió con una rentabilidad mínima.
- b) Tener una ganancia apenas superior a la de un plazo fijo, aunque este sujeta a una variación mínima del mercado.
- c) Obtener una ganancia significativa, corriendo el riesgo de perder más de la mitad de la inversión inicial.

12. Usted estaría dispuesto a asumir una baja en el valor de sus activos:

- a) No estoy dispuesto aceptar ninguna pérdida.
- b) Máximo del 10%.
- c) Entre 11% y 25%.
- d) Más de 26%.

Figura 2-5. Test de inversionista

Fuente: Macchi Valores S.A.

Valores a considerar según la respuesta indicada:

- | | | |
|------------------------------------|------------------------------------|-------------------------------------|
| 1)
a) 4
b) 3
c) 2
d) 1 | 5)
a) 1
b) 2
c) 3
d) 4 | 9)
a) 1
b) 2
c) 3
d) 4 |
| 2)
a) 1
b) 2
c) 3
d) 4 | 6)
a) 1
b) 2
c) 3
d) 4 | 10)
a) 1
b) 2
c) 3
d) 4 |
| 3)
a) 4
b) 3 | 7)
a) 2
b) 3
c) 4 | 11)
a) 2
b) 3
c) 4 |
| 4)
a) 2
b) 3
c) 4 | 8)
a) 1
b) 2
c) 3
d) 4 | 12)
a) 1
b) 2
c) 3
d) 4 |

Tabla del perfil del inversor:

Perfil	Total de la Sumatoria
Agresivo	39 a 48
Moderado	28 a 38
Conservador	17 a 27

Figura 3-5. Test de inversionista

Fuente: Macchi Valores S.A.

Una vez establecido el perfil de inversionista (agresivo, moderado, conservador) el siguiente paso es seleccionar los productos financieros que conformarán el portafolio de inversiones

5.3. Elaboración portafolio de inversión

Para la presente investigación se elaborará un portafolio bajo el perfil del inversionista moderado, es decir, adquisición de títulos en renta fija y renta variable.

5.3.1. Renta Fija

Para títulos de renta fija se negociará la compra de facturas comerciales de la empresa Industrias ALES C.A.

5.3.1.1. Industrias Ales C.A.

Es una de las empresas más grandes del país enfocada a la producción y comercialización de productos de consumo masivo e industriales, con más de 40 años liderando el mercado ecuatoriano en la distribución de productos comestibles y de limpieza, inscrita en el Mercado de Valores desde 1995. Cuentan con una extensa gama de productos, uno de los más valorados y reconocidos son: jabones y alesol en aceites & Mantecas a base de grasa vegetal.

5.3.2. Renta Variable

Para títulos de renta variable se negociará la compra de acciones de las compañías Corporación Favorita, Banco de la Producción S.A (Produbanco) y Banco Guayaquil S.A.

5.3.2.1. Corporación Favorita C.A.

Corporación Favorita es una de las cadenas de supermercados más relevantes del país y con presencia en 6 países de la región. Dedicada a la venta de productos alimenticios, primera necesidad y otros productos como: prendas de vestir, muebles, artículos de limpieza, entre otros. Inscrita en el Mercado de Valores desde 1995.

5.3.2.2. Banco de la Producción S.A

Produbanco es una de las instituciones más trascendentales en el sistema financiero del Ecuador, iniciando sus operaciones financieras desde 1978. En el año 2014 la empresa Promerica Financial Corporation absorbió a Produbanco para posteriormente con Banco Promerica consolidar una sola institución financiera. Actualmente, Banco de la Producción (Produbanco) posee una calificación de riesgo AAA-, siendo una de las más altas categorías en el sistema financiero del país.

5.3.2.3. *Banco Guayaquil*

Es una institución financiera que inició sus actividades en el año 1923, es uno de los bancos con mayor red de cajeros automáticos del país, el mismo que contribuye al desarrollo financiero del Ecuador gracias a la solvencia que transmite a sus clientes y a los canales de financiamiento ofrecidos por el banco para fomentar el crecimiento de emprendedores. En el año 2019 la empresa Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A califica al Banco Guayaquil en la categoría AAA.

El siguiente paso comprende en legalizar la compra entre Metrovalores, quién se lo denominará “comisionista” y el cliente denominado “comitente”

5.4. **Contrato de comisión mercantil**

Para garantizar y legitimar el proceso de compra, las casas de valores están en la obligatoriedad de elaborar un contrato de comisión mercantil para la negociación de valores, en mencionado contrato se especifica lo siguiente:

- a) Obligaciones de las partes
- b) Plazo de ejecución
- c) Provisión de fondos
- d) Autorización de compra-venta
- e) Comisión sobre el monto total
- f) Declaración de valores y fondos lícitos por parte del cliente
- g) Responsabilidad del comisionista (Casa de valores)
- h) Legislación aplicable
- i) Declaración de las partes

Adicionalmente, es necesario detallar las condiciones de negociación, es decir, especificar los emisores de los títulos que se van a adquirir, el valor nominal, la comisión que cobra la bolsa de valores y la casa de valores.

METROVALORES CASA DE VALORES S.A.

**Contrato de Comisión Mercantil
Para la Negociación de Valores**

METROVALORES
CASA DE VALORES S.A.

R.U.C. 1791274113001

Av. República de El Salvador N34-229 y Moscú
Edificio San Salvador Piso 7
Telf: (593-2) 2266 400 Quito - Ecuador

Tipo de Orden:	COMPRA	Numero de Orden :	ORD-MTR-0000020834
----------------	--------	-------------------	--------------------

DATOS GENERALES DEL COMITENTE				
NOMBRE / RAZÓN SOCIAL:	GUAMAN ROJAS FERNANDO ISMAEL			
C.I. / RUC.:	1718165929	Ciudad	QUITO	Fecha de la Orden
REPRESENTANTE LEGAL/FIRMAS AUTORIZADAS				Hora de la Orden
DIRECCIÓN:	ISABEL DE SANTIAGO N17-383 Y DIEGO VASQUEZ DE CEPEDA			
Vigencia de la Orden:	20 Días	Fecha de Vencimiento:	11 de junio de 2019	Teléfono(s):
				02 2 800 475

CONDICIONES DE LA NEGOCIACIÓN										
Título	Emisor	Valor Nominal	Precio Mercado	Precio Máximo	Precio Mínimo	Rdmto.	Interés	Plazo	% Comisión Bolsa	% Comisión Casa de Valores
FAC	INDUSTRIAS ALES C.A.	6.605,48	No	98,2077%						
ACC	CORPORACIÓN FAVORITA C.A.	1.001		\$ 2,47		9,0000	0,0000	120	0,0900	1,1403
ACC	BANCO DE LA PRODUCCIÓN S.A. PRODUBANCO	2.708		\$ 0,70					0,0900	2,0000
ACC	BANCO GUAYAQUIL S.A.	1.063		\$ 0,95					0,0900	2,0000

FORMA DE PAGO


Firma del Cliente: GUAMAN ROJAS FERNANDO ISMAEL	 Firma Autorizada Metrovalores Casa de Valores S.A.
---	--

Figura 4-5. Contrato de comisión mercantil para la negociación de valores.


Fuente: Metrovalores S.A.

En esta etapa de negociación, se requiere transferir los fondos, sin embargo, es necesario tomar en cuenta que toda transacción monetaria realizada entre cliente y casa de valores debe ser bancarizado, en este caso, Metrovalores solamente acepta transferencias bancarias, con el fin de evitar el lavado de activos.

5.5. Transferencia de valores

El capital de inversión designando para la compra de títulos de renta fija y variable es de \$12.000 de los cuales se diversifica de la siguiente manera:


Tabla 2-5. Compra Factura Comercial Negociable.

	
Empresa:	INDUSTRIAS ALES C.A
Aceptante:	LUDERSON S.A.
Fecha de Emisión:	viernes, 10 de mayo de 2019
Fecha de Vencimiento:	jueves, 25 de julio de 2019
Plazo:	76
Fecha de compra:	lunes, 13 de mayo de 2019
Plazo por vencer:	73
Plazo real por vencer:	73
Valor a negociar	\$ 6.605,48
Rendimiento:	9,00%
Precio:	98,2077%
Valor Efectivo:	\$ 6.487,09
Comisión Metrovalores	1,14% \$ 15
Comisión Bolsa de Valores	0,09% \$ 1,18
Valor a Pagar	\$ 6.503,27

Fuente: (Metrovalores Casa de Valores S.A., 2019) Informe semanal del Mercado de Valores del Ecuador

Realizado por: Guamán Rojas, Fernando, 2020


Tabla 3-5. Compra Acciones Banco Guayaquil.

		
Fecha de compra		lunes, 13 de mayo de 2019
Numero de Acciones		1.063
Precio acciones	\$	0,95
Valor Efectivo	\$	1.009,85
Comisión Casa de Valores 2%	\$	20,20
Comisión Bolsa de Valores 0,09%	\$	4,00
Valor a invertir	\$	1.034,05

Fuente: (Metrovalores Casa de Valores S.A., 2019) Informe semanal del Mercado de Valores del Ecuador

Realizado por: Guamán Rojas, Fernando, 2020


Tabla 4-5. Compra Acciones Produbanco.

		
Fecha de compra		lunes, 13 de mayo de 2019
Numero de Acciones		2.708
Precio acciones	\$	0,70
Valor Efectivo	\$	1.895,60
Comisión Casa de Valores 2%	\$	37,91
Comisión Bolsa de Valores 0,09%	\$	4,00
Valor a invertir	\$	1.937,51

Fuente: (Metrovalores Casa de Valores S.A., 2019) Informe semanal del Mercado de Valores del Ecuador

Realizado por: Guamán Rojas, Fernando, 2020

Tabla 5-5. Compra Acciones Corporación Favorita.

		
Fecha de compra		lunes, 13 de mayo de 2019
Numero de Acciones		1.001
Precio acciones	\$	2,47
Valor Efectivo	\$	2.472,47
Comisión Casa de Valores 1.9697%	\$	48,70
Comisión Bolsa de Valores 0,09%	\$	4,00
Valor a invertir	\$	54,00

Fuente: (Metrovalores Casa de Valores S.A., 2019) Informe semanal del Mercado de Valores del Ecuador

Realizado por: Guamán Rojas, Fernando, 2020

Como instancia final del proceso de compra, se ejecuta la orden de compra mediante un sistema de operatividad enlazado entre el corredor de bolsa y la casa de valores (en esta fase no existe intervención alguna por parte del inversor).

5.6. Orden de compra en el sistema transaccional

Cuando la casa de valores comprueba la transferencia bancaria realizada por parte del cliente, se procede a concretar la compra mediante un sistema transaccional vinculado entre la casa y la bolsa de valores mediante una interfaz exclusiva del Mercado de Valores ecuatoriano.

5.6.1. Liquidación de Compra

En la negociación de títulos renta fija se emite una liquidación de compra, en la cual detalla la información liquidada por parte de la casa de valores, información del título que se va a adquirir y finalmente, el detalle de los valores pactados en el contrato de comisión mercantil.

LIQUIDACIÓN DE COMPRA

Liquidación Casa de Valores

CI / Ruc:	1718165929	N°:	LIQ-ORD-24870
Comitente	GUAMAN ROJAS FERNANDO ISMAEL	N° de orden	ORD-MTR-0000020834
Dirección	ISABEL DE SANTIAGO N17-383 Y DIEGO VASQUEZ DE CEPEDA	Hora de Negociación	13:01:09
Tipo de operación	Contado	Fecha Liq. Bolsa	13/05/2019
Mercado	Bursatil BVQ	N° Liquidación BVQ	3697
Fecha Valor	13/05/2019	N° Factura BVQ	001-011-000066500

Información del Título

Código	INA-FAC-250719-0001	Rendimiento	9,0000 %
Emisor	INDUSTRIAS ALES C.A.	Tasa de interés	0,0000 %
Valor	FACTURA COMERCIAL	Plazo	73 días
Desmaterializado	SI	Plazo Reporto / a Plazo	
Fecha Vencimiento	25/07/2019		

Detalle Liquidación

Valor Nominal	6.605,48	Precio	98,2077	Valor Efectivo	6.487,09
---------------	----------	--------	---------	----------------	----------

Comisiones	%	Valor	Retención
Bolsa	0,090000	1,18	0,00
Operador	1,140300	15,00	0,00
Total	1,230300	16,18	16,18

Interés e Impuesto	Días	Interés	0,00
	0	0,0000 %	

Valor total de la operación	6.503,27
-----------------------------	----------

Firma:

GUAMAN ROJAS FERNANDO ISMAEL

METROVALORES CASA DE VALORES

Figura 5-5. Liquidación de compra

Fuente: Metrovalores

5.6.2. Carta de cesión

Mediante una carta de cesión la casa de valores notifica la transferencia de propiedad de acciones, con la finalidad de ser inscritas en el libro de accionistas que posee la compañía a la cual se efectuó la compra, en este caso es notificada la empresa Corporación Favorita, Produbanco y Banco Guayaquil.

Señores Banco de la Producción S.A. Produbanco Presente.-		
De nuestras consideraciones:		
Por la presente comunicación que suscribimos CEDENTE Y CESIONARIO, le hacemos conocer a Usted la transferencia de propiedad de las siguientes acciones representativas del capital de Banco de la Producción S.A. Produbanco:		
CEDENTE:		
CESIONARIO: FERNANDO ISMAEL GUAMAN ROJAS		
TITULO NUMERO	CANTIDAD ACCIONES (USD \$ 1,00)	NUMERO DE LAS ACCIONES
<hr/>		
TOTAL		
Particular que ponemos en conocimiento a fin de que de acuerdo con las disposiciones del Código Orgánico Monetario y Financiero y la Ley de Compañías, Ustedes se sirvan ordenar el registro de la Cesión a favor del nuevo Titular en el libro de accionistas de la Compañía.		
Ratifico que los dividendos de la capitalización declarados en la junta general de accionista del día 14 de marzo de 2019 corresponden al cedente.		
Para dar la constancia		
Atentamente,		
<hr/>		
CESIONARIO FERNANDO ISMAEL GUAMAN ROJAS 1718165929		

Figura 6-5. Carta de cesión

Fuente: Metrovalores S.A.

5.7. Cuenta digital títulos de valores

Finalmente, los títulos de valores adquiridos por el inversionista se registran en una cuenta digital emitida por la empresa Decevale S.A, esta compañía es la única institución encargada en acreditar las operaciones transaccionales de las bolsas, además realiza el registro electrónico en cuentas digitales de los valores depositados. Cuando la transacción se realiza con éxito, el Decevale envía un usuario y clave al inversor para ingresar al sitio web del sistema transaccional donde podemos consultar todos los títulos de valores adquiridos.

Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores									
									User: GUA1EA6E
									Fecha: 08/04/2021
Listado de Acciones									
Emisor:	CORPORACIÓN FAVORITA C.A.								
Accionista	GUAMAN ROJAS FERNANDO ISMAEL			Identificació	1718165929	Nacionalida	ECUATORIANA		
N° Título	Desde	Hasta	Clase	Tipo Acción	Cantidad	Valor N. U.	Valor N. T.	Casa de Valor	Cant. Bloq.
----	0	0	O	D	1,152.00	1.0000	1,152.0000	METROVALORES CASA DE VALORES SA	0.00
----	0	0	O	D	35.00	1.0000	35.0000	METROVALORES CASA DE VALORES SA	0.00
----	0	0	O	D	2.00	1.0000	2.0000	METROVALORES CASA DE VALORES SA	0.00
----	0	0	O	D	405.00	1.0000	405.0000	METROVALORES CASA DE VALORES SA	0.00
----	0	0	O	D	703.00	1.0000	703.0000	METROVALORES CASA DE VALORES SA	0.00
----	0	0	O	D	261.00	1.0000	261.0000	METROVALORES CASA DE VALORES SA	0.00
----	0	0	O	D	2,274.00	1.0000	2,274.0000	METROVALORES CASA DE VALORES SA	0.00
TOTAL PORTAFOLIO					4,832		4,832.0000		0
TOTAL EMISOR					4,832.0000				

Figura 7-5. Repositorio digital Decevale

Fuente: Metrovalores S.A.

Es necesario que el inversionista conozca la rentabilidad neta del portafolio, con la intención de identificar que producto financiero es rentable y cual no lo es, con el fin de tomar buenas decisiones para evitar pérdidas futuras. A continuación, se presentará la metodología para calcular el rendimiento del portafolio.

5.8. Cálculo rentabilidad del portafolio

Para calcular el rendimiento de las acciones, se realizará a una fecha de vencimiento de corto plazo, es decir, al 31 de diciembre del 2019. Los títulos de renta fija al tener una fecha de vencimiento desde el momento de su adquisición, no aplicaría el plazo estipulado en los títulos de renta variable.

5.8.1. Acciones

Las acciones a calcular la rentabilidad son: Produbanco, Corporación Favorita y Banco Guayaquil.

Tabla 6-5. Rentabilidad Neta portafolio en acciones.

DETALLE	BANCO PRODUBANCO	CORPORACIÓN FAVORITA	BANCO GUAYAQUIL
FECHA DE COMPRA (<i>FC</i>)	10/5/19	10/5/19	10/5/19
FECHA DE VENTA (<i>FV</i>)	31/12/19	31/12/19	31/12/19
PLAZO (<i>PZ</i>)	235	235	235
MONTO DE INVERSIÓN (<i>C</i>)	\$1.895,60	\$1.514,11	\$1.009,85
PRECIO POR ACCIÓN FECHA INICIO (<i>P.ACC I</i>)	\$0,70	\$2,47	\$0,95
PRECIO POR ACCIÓN FECHA FINAL (<i>P.ACC F</i>)	\$0,80	\$2,50	\$1,10
NÚMERO DE ACCIONES (<i>#ACC</i>)	2708	613	1063
DIVIDENDOS EFECTIVO/ACCIÓN (<i>DExACC</i>)	\$0,00	\$0,00	\$0,00
DIVIDENDOS CAPITAL/ACCIÓN (<i>DCxACC</i>)	\$0,00	\$0,00	\$0,00
TOTAL DIVIDENDOS EFECTIVO (<i>T.DE</i>)	\$0,00	\$0,00	\$0,00
TOTAL DIVIDENDOS CAPITAL (<i>T.DC</i>)	0	0	0
TOTAL ACCIONES FECHA FINAL (<i>T.#ACC</i>)	2708	613	1063
MONTO AL FINAL DE LA INVERSIÓN (<i>M</i>)	\$2.166,40	\$1.532,50	\$1.169,30
RENDIMIENTO TOTAL (<i>RT</i>)	14,29%	1,21%	15,79%
RENDIMIENTO ANUALIZADO (<i>RV</i>)	22,19%	1,89%	24,52%
COMISIÓN CASA DE VALORES COMPRA (<i>CCV</i>) 2,00%	\$37,91	\$30,28	\$20,20
COMISIÓN BOLSA DE VALORES COMPRA (<i>CBV</i>) 0,09%	\$4,00	\$4,00	\$4,00
COMISIÓN CASA DE VALORES VENTA (<i>CCV</i>) 2,00%	\$43,33	\$30,65	\$23,39
COMISIÓN BOLSA DE VALORES VENTA (<i>CBV</i>) 0,09%	\$4,00	\$4,00	\$4,00
GANANCIA NETA (<i>GN</i>)	\$181,56	-\$50,54	\$107,87
RENTABILIDAD NETA (<i>RN</i>)	14,88%	-5,18%	16,59%

Fuente: (Metrovalores Casa de Valores S.A., 2019) Informe semanal del Mercado de Valores del Ecuador

Realizado por: Guamán Rojas, Fernando, 2020

5.8.2. Factura comercial

El título de renta fija a calcular la rentabilidad neta es la empresa Industrias Ales C.A

Tabla 7-5. Rentabilidad Neta Factura Comercial.

Empresa:	INDUSTRIAS ALES C.A			
Aceptante:	LUDERSON S.A.			
Fecha de Emisión:	viernes, 10 de mayo de 2019			
Fecha de Vencimiento:	jueves, 25 de julio de 2019			
Plazo:				76
Fecha de compra:				lunes, 13 de mayo de 2019
Plazo por vencer:			73	
Plazo real por vencer:			73	
Valor a negociar		\$	6.605,48	
Rendimiento:			9,00%	
Precio:			98,2077%	
Valor Efectivo:		\$	6.487,09	
Comisión Metrovalores	1,14%	\$	15	
Comisión Bolsa de Valores	0,09%	\$	1,18	
Valor a Pagar		\$	6.503,27	
Ganancia al vencimiento		\$	102,21	
Rentabilidad neta:			7,63%	

Fuente: (Metrovalores Casa de Valores S.A., 2019) Informe semanal del Mercado de Valores del Ecuador

Realizado por: Guamán Rojas, Fernando, 2020

Una vez calculado la rentabilidad de los títulos de renta fija y títulos de renta variable del portafolio invertido, podemos concluir que la rentabilidad de las inversiones efectuadas fue 8,48%, de las cuales el 53% representa a renta variable y el 47% pertenece a títulos de renta fija.

Tabla 8-5. Rentabilidad del Portafolio.

EMISOR	Promedio de RENTABILIDAD
ACCIONES	8,76%
BANCO GUAYAQUIL	16,59%
BANCO PRODUBANCO	14,88%
CORPORACION FAVORITA C.A.	-5,18%
FACTURA COMERCIAL	7,63%
INDUSTRIAS ALES	7,63%
Total general	8,48%

Fuente: (Metrovalores Casa de Valores S.A., 2019) Informe semanal del Mercado de Valores del Ecuador

Realizado por: Guamán Rojas, Fernando, 2020

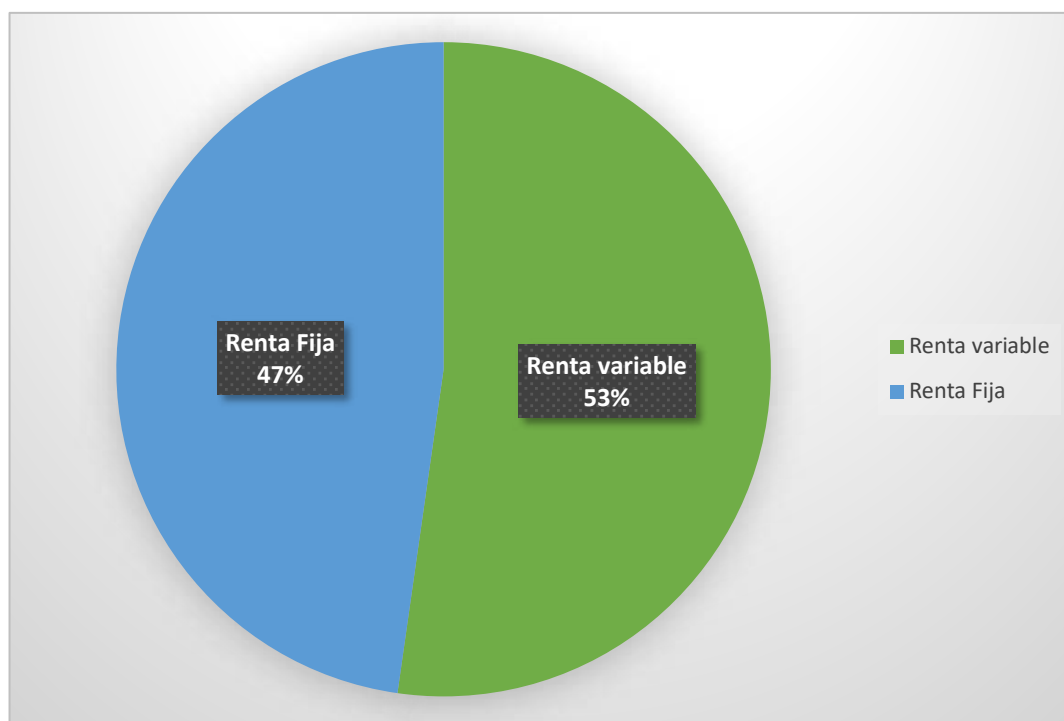


Gráfico 1-5. Representación porcentual portafolio

Fuente: Metrovalores S.A.

Como instancia final, para la presente investigación se consideró llevar a cabo una simulación de inversión en la entidad financiera Mutualista Pichincha, específicamente del producto depósito a plazo fijo.

5.9. Inversión Sistema Financiero

Los datos se ajustarán a los montos y fechas que fueron utilizados previamente a la compra de la factura comercial, la tasa de interés aplicada es al 4.25%

Tabla 9-5. Simulador de depósitos a plazo fijo.



CAPITAL	\$ 6.503,27	PLAZO	73
TASA	INTERÉS GANADO	RETENCIÓN 2%	MONTO FINAL
4,25%	\$56,05	\$1,12	\$6.558,19

DETALLE POR CUOTAS

Fecha	Intereses	Retención	Valor a Recibir
9/5/21	\$23,03	\$ 0,46	\$ 22,57
8/6/21	\$23,03	\$ 0,46	\$ 22,57
9/7/21	\$9,98	\$ 0,20	\$ 9,78
TOTAL	\$ 56,05	\$ 1,12	\$ 54,92

RENTABILIDAD NETA	4,17%
--------------------------	--------------

Fuente: (Mutualista Pichincha, 2021) Simulador de inversiones Mutualista Pichincha

Realizado por: Guamán Rojas, Fernando, 2021

La rentabilidad en depósitos a plazo fijo es apenas del 4,17% por la cual es ampliamente superado por la rentabilidad que oferta una factura comercial, en este caso puntual es del 7,63%. Esta comparativa se realizó en función a los mismos montos y fecha de vencimiento en diferentes escenarios.

CONCLUSIONES

Al culminar el presente proyecto se ha obtenido las siguientes conclusiones

- De acuerdo con la investigación y los resultados obtenidos mediante el cálculo de la rentabilidad de los 176 emisores de títulos de valores se concluye que; en el año 2018 las acciones otorgaron 30,79% de rentabilidad, mientras que en papeles y facturas comerciales la rentabilidad fue de 9,50%, es decir, los títulos de renta variable otorgaron mayor rendimiento a los inversionistas.
- Los productos de inversión del sistema financiero ofrecen menor rentabilidad en comparación al mercado bursátil, ya que la rentabilidad en depósitos a plazo fijo fue del 4,17% frente al 7,63% de rentabilidad en facturas comerciales, en otras palabras, por cada dólar invertido la banca el cliente recibe 0,04 ctvs. Y por cada dólar invertido en el Mercado de Valores ecuatoriano el inversor gana 0,08 ctvs.
- Mediante la elaboración del proyecto se demostró que el Mercado Bursátil en los últimos años ha incrementado los montos negociados por parte de los inversionistas en diferentes títulos de valores, puesto que es un mercado regulado y rigurosamente controlado por diversos entes regulatorios, por lo cual permite al futuro inversionista confiar y optar como una nueva fuente de inversión.

RECOMENDACIONES

Se establece a continuación las siguientes recomendaciones:

- Acudir a una casa de valores para un adecuado asesoramiento de como invertir el dinero, con el fin de que la ciudadanía tenga conocimiento en qué está invirtiendo y cual es el riesgo.
- El dinero destinado para invertir debe ser un recurso que el inversionista no vaya a necesitar en corto o mediano plazo, dado que, el mercado no ofrece pagos diarios o semanales, no invertir el dinero que son destinados para gastos de: educación, salud, vivienda, vestimenta y alimentación.
- Las ganancias recibidas en títulos de valores de años anteriores no deben ser tomados en cuenta como una garantía para una futura rentabilidad.

BIBLIOGRAFÍA

- Arias, J., Villasís, M., & Miranda, M. (2016). El protocolo de investigación III: la población de estudio. *Revista Alergia*, 201.
- Ayala, G. (2016). *Finanzas bursátiles*. Ciudad de México.
- Baena, D., Hoyos, H., & Ramírez, J. (2012). *Sistema financiero colombiano*. Bogotá: Ecoe Ediciones .
- Besley, S., & Brigham, E. (2016). *Finanzas Corporativas*. México: CENGAGE Learning.
- Bolsa de Valores de Guayaquil. (09 de 03 de 2020). Tipos de operación. Obtenido de www.bolsadevaloresguayaquil.com:
<https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/servicios/>
- Bolsa de Valores de Guayaquil. (2019). *Tasas de intereses bancarias*. Guayaquil.
- Bolsa de Valores de Quito. (2020). *Informe Papel comercial negociado a nivel nacional*. Quito.
- Bolsa de Valores de Quito. (26 de 12 de 2018). *Bolsa de Valores de Quito*. Obtenido de Bolsa de Quito: <https://www.bolsadequito.com/index.php/blog-2/429-sabias-que-en-ecuador-existe-un-indice-bursatil-como-el-dow-jones-conoce-todo-sobre-el-ecuindex>
- Bolsa de Valores de Quito. (diciembre de 2017). *VALORES GENÉRICOS*. Quito, Pichincha, Ecuador.
- Bolsa de Valores de Quito. (junio de 2019). *Valores Públicos*. Quito, Pichincha, Ecuador.
- Caballero, G., & Domínguez, M. (2016). *FINANZAS PARA NO FINANCIEROS Una Aproximación para Entender la Economía Financiera Actual*. Vigo: Ideas propias Editorial.
- Córdoba, M. (2015). *Mercado de Valores*. Bogotá: Ecoe Ediciones.
- Durán, P., Santomila, L., González, O., Fernández, S., & López, M. (2016). *Análisis del riesgo de renta variable en el marco de solvencia II: modelos internos frente al modelo estándar*.
- Echeverri, M., Sierra, J. P., & Aguilar, M. (2015). *Operación bursátil en el Mercado de Renta Fija*. Bogotá: Book Publishing Co., LLC.
- Fassio, A., & Pascual, L. (2016). *Apuntes para desarrollar una investigación en el campo de la administración y el análisis organizacional*. Buenos Aires: Universitaria de Buenos Aires.

- Fernández, M. (2014). Descubrimos la empresa en edades tempranas. Marpadal Interactive Media, S.L.
- Franco, M. (2019). 219CRECIMIENTO ECONÓMICO Y DESARROLLO DEL MERCADO DE CAPITALES EN ECUADOR. Mikarimin. Revista Científica Multidisciplinaria , 1.
- Galeano, M. (2020). Diseño de proyectos en la investigación cualitativa. Medellín: EAFIT.
- Gitman, L., & Joehnk, M. (2015). Fundamentos de inversiones. Madrid: LOMA.
- González, F., Escoto, M., & Chávez, J. (2017). Estadística aplicada en Psicología y Ciencias de la salud. Ciudad de México: El Manual moderno S.A.
- Gordon, A., Sharpe, W., & Bailey, J. (2010). FUNDAMENTOS DE INVERSIONES Teoría y práctica. México: Ciudad de México.
- Herrera, F., & Benjumea, J. (2017). Estudio sobre el mercado de valores. Bogotá: El bosque editorial.
- Larraga, P. (2016). Mercado monetario y mercado de renta fija. Barcelona: Profit.
- Lopera, J., Ávalos, L., & Duque, E. (2019). Alternativa de financiación basada en titularización para la producción de plátano en el Urabá antioqueño. Revista Cintex, 41-50.
- Matallín, J. (2017). ANÁLISIS DE LA RELACIÓN ENTRE TAMAÑO Y GESTIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN EN RENTA VARIABLE.
- Mercapital Casa de Valores S.A. (2020). Variación mensual de precio acciones . Quito.
- Metrovalores Casa de Valores S.A. (2019). Informe semanal del Mercado de Valores del Ecuador . Quito.
- Muñoz, C. (2015). Metodología de la investigación. Benito Juárez: Oxford University Press México S.A.
- Mutualista Pichincha. (10 de 04 de 2021). Mutualista Pichincha. Obtenido de Simulador depósitos a plazo fijo: <https://www.mutualistapichincha.com>
- Normas generales para las instituciones del Sistema Financiero. (28 de junio de 2012). Registro Oficial. Quito, Ecuador: Lexis.
- Peña, L. (2016). De los Títulos Valores. Bogotá: ECOE Ediciones.
- Peña, T., & Pirela, J. (2007). La complejidad del análisis documental. Redalyc, 75.

- Plusvalores. (1 de 7 de 2020). Plusvalores. Obtenido de Dinámica del Mercado de Valores del Ecuador: <http://plusvalores.com.ec/wp-content/uploads/2020/07/DinamicaMercadoValores.pdf>
- Rasinger, S. (2020). La investigación cuantitativa en lingüística. Madrid: Ediciones Akal, S.A.
- RÉGIMEN DEL MERCADO DE VALORES. (2017). Bogotá: Editorial Temis S.A.
- Rueda, A. (2015). PARA ENTENDER LA BOLSA: FINANCIAMIENTO E INVERSION EN EL MERCADO DE VALORE. Thomson.
- Servicio de Rentas Internas. (2021). Listado Casa de Valores. Quito.
- Stooker, R. (2014). Cómo Invertir En El Mercado De Valores Para Principiantes. Babelcube.
- Superintendencia De Compañías, Valores Y Seguros. (2020). SUPERCIAS. Obtenido de supereducados: <https://supereducados.supercias.gob.ec/index.php/participantes-del-mercado-de-valores/>
- Superintendencia De Compañías, Valores Y Seguros. (2020). www.supercias.gob.ec. Obtenido de <https://supereducados.supercias.gob.ec>: <https://supereducados.supercias.gob.ec/index.php/mecanismos-de-financiamiento-e-inversion/>
- Torres, M. (2019). METODOS DE RECOLECCIÓN DE DATOS PARA UNA INVESTIFACIÓN. Universidad Rafael Landivar, 20.
- Van Horne, J., & Wachowicz, J. (2010). Fundamentos de Administración Financiera. México: Pearson Educación.
- VISTAZO. (2020). El mercado de valores espera un crecimiento atado a la recuperación económica. VISTAZO, 1.

ANEXOS

ANEXO A: Tamaño de la muestra de 171 emisores renta fija

FECHA (F)	EMISOR	PRECIO % (TD)	VALOR NOMINAL (VN)	VALOR EFECTIVO (VE)	F. EMISION (FE)	F. VENCIMIENTO (FV)
02-ene-2019	1) O M AUTOMATIZACION Y CONTROL SA OMACONSA	97,4039%	\$25.037,36	\$24.387,37	14-nov-2018	13-abr-2019
02-ene-2019	2) CONSTRUCTORA MONTIEL Y MONTIEL SA	97,0795%	\$ 8.844,79	\$ 8.586,48	27-nov-2018	26-abr-2019
02-ene-2019	3) CONSTRUCTORA MONTIEL Y MONTIEL SA	97,0547%	\$ 6.513,84	\$ 6.321,99	28-nov-2018	27-abr-2019
02-ene-2019	4) SURPAPEL CORP S A	97,1712%	\$12.942,97	\$12.576,84	14-dic-2018	13-may-2019
02-ene-2019	5) DITEIN CORP SA	96,8810%	\$12.085,72	\$11.708,76	05-nov-2018	04-may-2019
02-ene-2019	6) DITEIN CORP SA	96,8810%	\$15.305,14	\$14.827,77	05-nov-2018	04-may-2019
03-ene-2019	7) CONSTRUCTORA MONTIEL Y MONTIEL SA	97,4039%	\$ 5.588,00	\$ 5.442,93	15-nov-2018	14-abr-2019
03-ene-2019	8) CONSTRUCTORA MONTIEL Y MONTIEL SA	97,4039%	\$ 5.588,00	\$ 5.442,93	15-nov-2018	14-abr-2019
03-ene-2019	9) CONSTRUCTORA MONTIEL Y MONTIEL SA	97,0547%	\$ 8.382,00	\$ 8.135,12	29-nov-2018	28-abr-2019
03-ene-2019	10) REPAPERS RECICLAJE DEL ECUADOR SA	97,3473%	\$ 4.240,48	\$ 4.127,99	23-nov-2018	22-abr-2019
03-ene-2019	11) REPAPERS RECICLAJE DEL ECUADOR SA	97,3473%	\$ 4.262,44	\$ 4.149,37	23-nov-2018	22-abr-2019
03-ene-2019	12) NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A.	98,2828%	\$19.505,93	\$19.170,97	18-dic-2018	18-mar-2019
03-ene-2019	13) XTRATECHCOMPUTER SA	97,0874%	\$10.439,28	\$10.135,22	04-dic-2018	03-may-2019
03-ene-2019	14) XTRATECHCOMPUTER SA	96,3855%	\$14.499,00	\$13.974,94	04-dic-2018	02-jun-2019
03-ene-2019	15) XTRATECHCOMPUTER SA	96,3855%	\$20.298,60	\$19.564,92	04-dic-2018	02-jun-2019
03-ene-2019	16) XTRATECHCOMPUTER SA	96,3855%	\$20.298,60	\$19.564,92	04-dic-2018	02-jun-2019
03-ene-2019	17) XTRATECHCOMPUTER SA	97,0874%	\$10.439,28	\$10.135,22	04-dic-2018	03-may-2019
03-ene-2019	18) XTRATECHCOMPUTER SA	97,0874%	\$10.439,28	\$10.135,22	04-dic-2018	03-may-2019
03-ene-2019	19) XTRATECHCOMPUTER SA	97,0874%	\$10.439,28	\$10.135,22	04-dic-2018	03-may-2019

03-ene-2019	20) XTRATECHCOMPUTER SA	97,0874%	\$10.439,28	\$10.135,22	04-dic-2018	03-may-2019
03-ene-2019	21) XTRATECHCOMPUTER SA	96,3855%	\$14.499,00	\$13.974,94	04-dic-2018	02-jun-2019
04-ene-2019	22) INDUSTRIAL GEMINIS INDUGEM S. A	97,3789%	\$15.455,83	\$15.050,71	18-oct-2018	16-abr-2019
04-ene-2019	23) INDUSTRIAL GEMINIS INDUGEM S. A	96,6339%	\$10.704,20	\$10.343,89	16-nov-2018	16-may-2019
04-ene-2019	24) INDUSTRIAL GEMINIS INDUGEM S. A	96,6339%	\$15.626,70	\$15.100,69	16-nov-2018	16-may-2019
04-ene-2019	25) TUGOSOR S A	98,8386%	\$25.373,25	\$25.078,58	16-oct-2018	20-feb-2019
04-ene-2019	26) VIENNATONE S A	98,2097%	\$ 7.905,60	\$ 7.764,07	20-dic-2018	20-mar-2019
04-ene-2019	27) VIENNATONE S A	98,2097%	\$21.960,00	\$21.566,85	20-dic-2018	20-mar-2019
04-ene-2019	28) VIENNATONE S A	98,2097%	\$18.666,00	\$18.331,83	20-dic-2018	20-mar-2019
04-ene-2019	29) SURPAPEL CORP S A	97,1503%	\$18.314,38	\$17.792,47	17-dic-2018	16-may-2019
04-ene-2019	30) ELECTRO INDUSTRIAL MICABAL SA	97,4791%	\$ 7.049,01	\$ 6.871,31	13-nov-2018	12-abr-2019
07-ene-2019	31) SURPAPEL CORP S A	97,2973%	\$ 7.415,69	\$ 7.215,27	13-dic-2018	12-may-2019
07-ene-2019	32) CONSTRUCTORA MONTIEL Y MONTIEL SA	97,2290%	\$ 8.949,94	\$ 8.701,93	26-nov-2018	25-abr-2019
07-ene-2019	33) CONSTRUCTORA MONTIEL Y MONTIEL SA	97,2040%	\$ 8.844,79	\$ 8.597,49	27-nov-2018	26-abr-2019
07-ene-2019	34) CONSTRUCTORA MONTIEL Y MONTIEL SA	97,2040%	\$ 8.288,04	\$ 8.056,31	27-nov-2018	26-abr-2019
08-ene-2019	35) CONSTRUCTORA MONTIEL Y MONTIEL SA	97,1791%	\$ 5.588,00	\$ 5.430,37	29-nov-2018	28-abr-2019
08-ene-2019	36) CONSTRUCTORA MONTIEL Y MONTIEL SA	97,5293%	\$ 6.204,08	\$ 6.050,79	15-nov-2018	14-abr-2019
08-ene-2019	37) CONSTRUCTORA MONTIEL Y MONTIEL SA	97,5544%	\$ 5.588,00	\$ 5.451,34	14-nov-2018	13-abr-2019
08-ene-2019	38) NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A.	98,1689%	\$22.107,64	\$21.702,82	28-dic-2018	28-mar-2019
08-ene-2019	39) NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A.	98,1689%	\$23.950,72	\$23.512,15	28-dic-2018	28-mar-2019
08-ene-2019	40) CEGASUPPLY SA	96,6586%	\$ 2.938,46	\$ 2.840,27	20-dic-2018	19-may-2019
09-ene-2019	41) CEGASUPPLY SA	96,8562%	\$19.997,88	\$19.369,19	13-dic-2018	12-may-2019

09-ene-2019	42) DITEINCORP SA	96,8315%	\$ 6.181,89	\$ 5.986,01	14-nov-2018	13-may-2019
09-ene-2019	43) VECTORQUIM CIA LTDA	96,7326%	\$18.043,20	\$17.453,65	18-dic-2018	17-may-2019
09-ene-2019	44) NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A.	98,1629%	\$11.972,42	\$11.752,47	27-dic-2018	27-mar-2019
09-ene-2019	45) NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A.	98,1916%	\$14.724,07	\$14.457,81	28-dic-2018	28-mar-2019
10-ene-2019	46) NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A.	98,1629%	\$11.972,42	\$11.752,47	28-dic-2018	28-mar-2019
10-ene-2019	47) NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A.	98,1629%	\$11.972,42	\$11.752,47	28-dic-2018	28-mar-2019
10-ene-2019	48) NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A.	98,1629%	\$12.352,80	\$12.125,86	28-dic-2018	28-mar-2019
10-ene-2019	49) NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A.	98,2144%	\$22.107,64	\$21.712,89	28-dic-2018	28-mar-2019
10-ene-2019	50) CONSTRUCTORA MONTIEL Y MONTIEL SA	97,2789%	\$ 8.288,05	\$ 8.062,52	27-nov-2018	26-abr-2019
10-ene-2019	51) VIENNATONE S A	98,3506%	\$24.156,00	\$23.757,57	20-dic-2018	20-mar-2019
10-ene-2019	52) VIENNATONE S A	98,3271%	\$27.450,00	\$26.990,78	21-dic-2018	21-mar-2019
10-ene-2019	53) SURPAPEL CORP S A	97,3605%	\$ 6.252,27	\$ 6.087,24	13-dic-2018	12-may-2019
11-ene-2019	54) VIENNATONE S A	98,3741%	\$10.431,00	\$10.261,40	20-dic-2018	20-mar-2019
11-ene-2019	55) VIENNATONE S A	98,3741%	\$10.431,00	\$10.261,40	20-dic-2018	20-mar-2019
11-ene-2019	56) VIENNATONE S A	98,3506%	\$24.595,20	\$24.189,52	21-dic-2018	21-mar-2019
11-ene-2019	57) VIENNATONE S A	98,3506%	\$24.705,00	\$24.297,51	21-dic-2018	21-mar-2019
14-ene-2019	58) NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A.	98,2828%	\$23.029,18	\$22.633,72	29-dic-2018	29-mar-2019
14-ene-2019	59) INDUSTRIAL GEMINIS INDUGEM S. A	97,8314%	\$ 8.055,00	\$ 7.880,32	10-oct-2018	08-abr-2019
14-ene-2019	60) FERRETERIA COMERCIAL FECO SA	98,3647%	\$14.708,16	\$14.467,64	19-oct-2018	18-mar-2019
14-ene-2019	61) FERRETERIA COMERCIAL FECO SA	97,9072%	\$ 8.609,55	\$ 8.429,37	06-nov-2018	05-abr-2019
14-ene-2019	62) CONSTRUCTORA MONTIEL Y MONTIEL SA	98,2117%	\$17.876,52	\$17.556,84	25-oct-2018	24-mar-2019
14-ene-2019	63) DITEINCORP SA	96,9553%	\$ 9.184,71	\$ 8.905,07	14-nov-2018	13-may-2019

14-ene-2019	64) CEGASUPPLY SA	97,9072%	\$15.712,62	\$15.383,79	06-nov-2018	05-abr-2019
15-ene-2019	65) DITEINCORP SA	96,6586%	\$10.365,75	\$10.019,39	27-nov-2018	26-may-2019
15-ene-2019	66) ECUADPREMEX SA	97,8062%	\$11.422,40	\$11.171,81	21-dic-2018	20-abr-2019
15-ene-2019	67) NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A.	98,3284%	\$11.972,42	\$11.772,29	28-dic-2018	28-mar-2019
15-ene-2019	68) NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A.	98,3056%	\$24.705,59	\$24.286,98	29-dic-2018	29-mar-2019
15-ene-2019	69) NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A.	98,3284%	\$11.972,42	\$11.772,29	28-dic-2018	28-mar-2019
17-ene-2019	70) BONACOSTUM S A	97,1109%	\$ 9.343,80	\$ 9.073,85	14-dic-2018	16-may-2019
17-ene-2019	71) BONACOSTUM S A	97,2763%	\$27.387,00	\$26.641,05	14-dic-2018	09-may-2019
17-ene-2019	72) INDUSTRIAL GEMINIS INDUGEM S. A	97,5795%	\$15.821,42	\$15.438,46	23-oct-2018	21-abr-2019
18-ene-2019	73) NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A.	99,1367%	\$18.170,19	\$18.013,32	27-nov-2018	25-feb-2019
18-ene-2019	74) NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A.	98,4434%	\$24.705,59	\$24.321,01	28-dic-2018	28-mar-2019
18-ene-2019	75) DITEINCORP SA	96,7326%	\$ 1.302,51	\$ 1.259,95	27-nov-2018	26-may-2019
18-ene-2019	76) DITEINCORP SA	96,7326%	\$ 992,23	\$ 959,81	27-nov-2018	26-may-2019
18-ene-2019	77) DITEINCORP SA	96,7326%	\$ 735,25	\$ 711,23	27-nov-2018	26-may-2019
21-ene-2019	78) CEGASUPPLY SA	97,5293%	\$20.103,43	\$19.606,73	28-nov-2018	27-abr-2019
21-ene-2019	79) ELECTRICA HAMT COMPAÑIA LIMITADA	97,5544%	\$26.369,69	\$25.724,78	27-nov-2018	26-abr-2019
21-ene-2019	80) INDUSTRIAL GEMINIS INDUGEM S. A	97,7557%	\$23.152,76	\$22.633,14	20-oct-2018	18-abr-2019
21-ene-2019	81) INDUSTRIAL GEMINIS INDUGEM S. A	97,6046%	\$15.323,77	\$14.956,71	24-oct-2018	24-abr-2019
21-ene-2019	82) O M AUTOMATIZACION Y CONTROL SA OMACONSA	98,1100%	\$22.058,00	\$21.641,11	05-nov-2018	04-abr-2019
21-ene-2019	83) CONSTRUCTORA MONTIEL Y MONTIEL SA	97,5293%	\$ 6.513,82	\$ 6.352,88	28-nov-2018	27-abr-2019
21-ene-2019	84) CONSTRUCTORA MONTIEL Y MONTIEL SA	97,5042%	\$ 8.382,00	\$ 8.172,80	29-nov-2018	28-abr-2019

22-ene-2019	85) INDUSTRIAL GEMINIS INDUGEM S. A	97,6298%	\$ 8.153,10	\$ 7.959,85	24-oct-2018	24-abr-2019
23-ene-2019	86) INDUSTRIAL GEMINIS INDUGEM S. A	97,1044%	\$ 3.360,16	\$ 3.262,86	16-nov-2018	16-may-2019
23-ene-2019	87) INDUSTRIAL GEMINIS INDUGEM S. A	97,1044%	\$ 7.964,54	\$ 7.733,92	16-nov-2018	16-may-2019
23-ene-2019	88) VECTORQUIM CIA LTDA	97,0795%	\$19.750,50	\$19.173,69	18-dic-2018	17-may-2019
23-ene-2019	89) FERRETERIA COMERCIAL FECO SA	97,9832%	\$12.336,21	\$12.087,41	12-nov-2018	11-abr-2019
23-ene-2019	90) CONSTRUCTORA MONTIEL Y MONTIEL SA	97,9325%	\$ 7.929,88	\$ 7.765,93	14-nov-2018	13-abr-2019
24-ene-2019	91) FERRETERIA COMERCIAL FECO SA	98,0085%	\$20.967,92	\$20.550,35	12-nov-2018	11-abr-2019
24-ene-2019	92) O M AUTOMATIZACION Y CONTROL SA OMACONSA	98,0085%	\$19.314,20	\$18.929,56	12-nov-2018	11-abr-2019
25-ene-2019	93) NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A.	98,5768%	\$12.352,80	\$12.176,99	29-dic-2018	29-mar-2019
25-ene-2019	94) INDUSTRIAL GEMINIS INDUGEM S. A	97,3539%	\$ 7.732,80	\$ 7.528,18	08-nov-2018	08-may-2019
25-ene-2019	95) INDUSTRIAL GEMINIS INDUGEM S. A	97,0795%	\$ 6.266,28	\$ 6.083,27	19-nov-2018	19-may-2019
25-ene-2019	96) INDUSTRIAL GEMINIS INDUGEM S. A	97,4039%	\$18.988,32	\$18.495,37	06-nov-2018	06-may-2019
25-ene-2019	97) CONSTRUCTORA MONTIEL Y MONTIEL SA	98,3902%	\$17.876,52	\$17.588,75	29-oct-2018	28-mar-2019
25-ene-2019	98) CONSTRUCTORA MONTIEL Y MONTIEL SA	98,3902%	\$17.876,52	\$17.588,75	29-oct-2018	28-mar-2019
25-ene-2019	99) CONSTRUCTORA MONTIEL Y MONTIEL SA	98,3902%	\$17.876,52	\$17.588,75	29-oct-2018	28-mar-2019
25-ene-2019	100) CONSTRUCTORA MONTIEL Y MONTIEL SA	97,9832%	\$ 5.588,00	\$ 5.475,30	14-nov-2018	13-abr-2019
25-ene-2019	101) DITEINCPOR SA	96,9057%	\$13.822,35	\$13.394,65	27-nov-2018	26-may-2019
25-ene-2019	102) DITEINCPOR SA	96,9057%	\$ 9.858,05	\$ 9.553,02	27-nov-2018	26-may-2019
29-ene-2019	103) DITEINCPOR SA	97,0050%	\$12.141,45	\$11.777,81	27-nov-2018	26-may-2019
29-ene-2019	104) DITEINCPOR SA	97,0050%	\$ 8.331,20	\$ 8.081,68	27-nov-2018	26-may-2019
29-ene-2019	105) DITEINCPOR SA	96,9801%	\$ 4.775,20	\$ 4.631,00	28-nov-2018	27-may-2019

30-ene-2019	106) DITEINCORP SA	97,5795%	\$ 9.472,98	\$ 9.243,69	05-nov-2018	04-may-2019
30-ene-2019	107) DITEINCORP SA	97,5795%	\$ 8.149,32	\$ 7.952,06	05-nov-2018	04-may-2019
30-ene-2019	108) DITEINCORP SA	97,3539%	\$11.360,13	\$11.059,53	14-nov-2018	13-may-2019
30-ene-2019	109) CEGASUPPLY SA	97,3789%	\$15.712,62	\$15.300,77	13-dic-2018	12-may-2019
30-ene-2019	110) CONSTRUCTORA MONTIEL Y MONTIEL SA	97,7305%	\$ 8.382,00	\$ 8.191,77	29-nov-2018	28-abr-2019
30-ene-2019	111) CONSTRUCTORA MONTIEL Y MONTIEL SA	97,7305%	\$ 8.382,00	\$ 8.191,77	29-nov-2018	28-abr-2019
30-ene-2019	112) CONSTRUCTORA MONTIEL Y MONTIEL SA	97,7557%	\$ 7.813,80	\$ 7.638,43	28-nov-2018	27-abr-2019
30-ene-2019	113) CONSTRUCTORA MONTIEL Y MONTIEL SA	97,7305%	\$ 8.382,00	\$ 8.191,77	29-nov-2018	28-abr-2019
30-ene-2019	114) CONSTRUCTORA MONTIEL Y MONTIEL SA	97,7305%	\$ 8.382,00	\$ 8.191,77	29-nov-2018	28-abr-2019
30-ene-2019	115) CONSTRUCTORA MONTIEL Y MONTIEL SA	97,8062%	\$ 8.949,94	\$ 8.753,59	26-nov-2018	25-abr-2019
31-ene-2019	116) DITEINCORP SA	97,1791%	\$13.855,67	\$13.464,82	22-nov-2018	21-may-2019
31-ene-2019	117) DITEINCORP SA	97,0050%	\$13.149,73	\$12.755,89	29-nov-2018	28-may-2019
01-feb-2019	118) DITEINCORP SA	97,0795%	\$ 992,23	\$ 963,25	27-nov-2018	26-may-2019
01-feb-2019	119) DITEINCORP SA	97,0795%	\$ 1.302,51	\$ 1.264,47	27-nov-2018	26-may-2019
01-feb-2019	120) DITEINCORP SA	97,0795%	\$ 2.093,76	\$ 2.032,61	27-nov-2018	26-may-2019
01-feb-2019	121) INDUSTRIAL GEMINIS INDUGEM S. A	97,5293%	\$18.764,93	\$18.301,30	08-nov-2018	08-may-2019
01-feb-2019	122) CONSTRUCTORA MONTIEL Y MONTIEL SA	98,1608%	\$ 7.711,44	\$ 7.569,61	14-nov-2018	13-abr-2019
01-feb-2019	123) CONSTRUCTORA MONTIEL Y MONTIEL SA	98,1608%	\$ 7.670,46	\$ 7.529,39	14-nov-2018	13-abr-2019
06-feb-2019	124) BONACOSTUM S A	97,5848%	\$24.084,45	\$23.502,76	14-dic-2018	16-may-2019
06-feb-2019	125) TUGOSOR S A	98,4252%	\$18.231,15	\$17.944,05	18-dic-2018	11-abr-2019
07-feb-2019	126) BONACOSTUM S A	97,7756%	\$18.258,00	\$17.851,87	14-dic-2018	09-may-2019
07-feb-2019	127) DITEINCORP SA	97,2040%	\$ 9.852,75	\$ 9.577,27	28-nov-2018	27-may-2019

08-feb-2019	128) DITEINCORP SA	97,2040%	\$15.028,27	\$14.608,08	29-nov-2018	28-may-2019
08-feb-2019	129) BONACOSTUM S A	97,6324%	\$24.084,45	\$23.514,23	14-dic-2018	16-may-2019
11-feb-2019	130) TUGOSOR S A	98,3768%	\$ 4.618,20	\$ 4.543,24	18-dic-2018	18-abr-2019
11-feb-2019	131) DITEINCORP SA	97,3289%	\$ 9.578,37	\$ 9.322,52	27-nov-2018	26-may-2019
15-feb-2019	132) TUGOSOR S A	98,8142%	\$21.238,35	\$20.986,51	18-dic-2018	04-abr-2019
15-feb-2019	133) TUGOSOR S A	98,6436%	\$ 3.146,82	\$ 3.104,14	18-dic-2018	11-abr-2019
15-feb-2019	134) TUGOSOR S A	98,3043%	\$ 7.518,00	\$ 7.390,51	18-dic-2018	25-abr-2019
18-feb-2019	135) DITEINCORP SA	98,9718%	\$ 5.329,33	\$ 5.274,53	05-oct-2018	03-abr-2019
18-feb-2019	136) DITEINCORP SA	99,0412%	\$ 7.668,71	\$ 7.595,18	02-oct-2018	31-mar-2019
18-feb-2019	137) INDUSTRIAL GEMINIS INDUGEM S. A	98,1114%	\$18.988,32	\$18.629,70	06-nov-2018	06-may-2019
19-feb-2019	138) TUGOSOR S A	98,7411%	\$10.310,40	\$10.180,60	18-dic-2018	11-abr-2019
20-feb-2019	139) DITEINCORP SA	97,5293%	\$ 4.850,38	\$ 4.730,54	28-nov-2018	27-may-2019
20-feb-2019	140) TUGOSOR S A	98,7654%	\$10.954,80	\$10.819,56	18-dic-2018	11-abr-2019
20-feb-2019	141) TUGOSOR S A	98,7654%	\$10.310,40	\$10.183,11	18-dic-2018	11-abr-2019
20-feb-2019	142) SOLUCIONES ELECTRICAS SA SOELEC	97,9325%	\$ 2.623,32	\$ 2.569,08	12-dic-2018	11-may-2019
21-feb-2019	143) INDUSTRIAL GEMINIS INDUGEM S. A	97,7557%	\$ 6.266,28	\$ 6.125,65	19-nov-2018	19-may-2019
21-feb-2019	144) TUGOSOR S A	98,9609%	\$11.277,00	\$11.159,82	18-dic-2018	04-abr-2019
22-feb-2019	145) TUGOSOR S A	98,3043%	\$11.408,03	\$11.214,58	18-dic-2018	02-may-2019
22-feb-2019	146) TUGOSOR S A	98,6436%	\$10.954,80	\$10.806,21	18-dic-2018	18-abr-2019
22-feb-2019	147) TUGOSOR S A	98,9854%	\$25.776,00	\$25.514,48	18-dic-2018	04-abr-2019
25-feb-2019	148) TUGOSOR S A	98,5464%	\$25.776,00	\$25.401,33	18-dic-2018	25-abr-2019
25-feb-2019	149) TUGOSOR S A	98,2077%	\$16.110,00	\$15.821,26	18-dic-2018	09-may-2019

26-feb-2019	150) TUGOSOR S A	98,9120%	\$12.136,20	\$12.004,15	18-dic-2018	11-abr-2019
07-mar-2019	151) DUPOCSA	94,9868%	\$15.357,28	\$14.587,39	27-dic-2018	23-sep-2019
07-mar-2019	152) DUPOCSA	95,0106%	\$15.604,97	\$14.826,38	26-dic-2018	22-sep-2019
22-mar-2019	153) SURPAPEL CORP S A	98,8576%	\$12.942,97	\$12.795,12	14-dic-2018	13-may-2019
25-abr-2019	154) SURPAPEL CORP S A	99,5355%	\$14.704,61	\$14.636,31	17-dic-2018	16-may-2019
25-abr-2019	155) SURPAPEL CORP S A	99,5355%	\$14.664,36	\$14.596,24	17-dic-2018	16-may-2019
25-abr-2019	156) SURPAPEL CORP S A	99,5135%	\$14.636,49	\$14.565,28	18-dic-2018	17-may-2019
25-abr-2019	157) SURPAPEL CORP S A	99,5135%	\$14.518,83	\$14.448,19	18-dic-2018	17-may-2019
25-abr-2019	158) SURPAPEL CORP S A	99,5135%	\$14.398,85	\$14.328,80	18-dic-2018	17-may-2019
25-abr-2019	159) SURPAPEL CORP S A	99,5135%	\$14.631,08	\$14.559,90	18-dic-2018	17-may-2019
25-abr-2019	160) SURPAPEL CORP S A	99,5135%	\$14.661,26	\$14.589,93	18-dic-2018	17-may-2019
25-abr-2019	161) SURPAPEL CORP S A	99,5135%	\$14.369,44	\$14.299,53	18-dic-2018	17-may-2019
25-abr-2019	162) SURPAPEL CORP S A	99,5135%	\$14.409,69	\$14.339,59	18-dic-2018	17-may-2019
28-ene-2019	163) ESEICO S A	97,203%	\$ 8.000,00	\$ 7.776,22	27-nov-2018	25-jun-2019
29-ene-2019	164) PRODUCTORA CARTONERA S.A.	97,487%	\$11.000,00	\$10.723,57	29-jun-2018	25-may-2019
05-feb-2019	165) IMPORTADORA VEGA S.A.	98,412%	\$18.000,00	\$17.714,11	31-oct-2018	29-abr-2019
19-feb-2019	166) ENVASES DEL LITORAL SA	98,336%	\$ 6.000,00	\$ 5.900,19	24-may-2018	17-may-2019
22-feb-2019	167) PRODUCTORA CARTONERA S.A.	98,725%	\$ 5.500,00	\$ 5.429,86	26-dic-2018	25-abr-2019
12-mar-2019	168) ESEICO S A	97,999%	\$10.000,00	\$ 9.799,92	27-nov-2018	25-jun-2019
12-mar-2019	169) ESEICO S A	97,999%	\$10.000,00	\$ 9.799,92	27-nov-2018	25-jun-2019
12-mar-2019	170) ESEICO S A	97,999%	\$ 4.000,00	\$ 3.919,97	27-nov-2018	25-jun-2019
08-may-2019	171) INDUSTRIAS CATEDRAL S.A.	97,229%	\$11.500,00	\$11.181,33	05-sep-2018	30-ago-2019

No	RENDIMIENTO % (R)	TÍTULO DE VALOR	PLAZO (P)	PLAZO POR VENCER (PpV)	COMISIÓN CASA 2%
1	9,50%	Factura comercial	150	101	\$ 136,84
2	9,50%	Factura comercial	150	114	\$ 54,38
3	9,50%	Factura comercial	150	115	\$ 40,39
4	8,00%	Factura comercial	150	131	\$ 91,53
5	9,50%	Factura comercial	180	122	\$ 79,36
6	9,50%	Factura comercial	180	122	\$ 100,50
7	9,50%	Factura comercial	150	101	\$ 30,54
8	9,50%	Factura comercial	150	101	\$ 30,54
9	9,50%	Factura comercial	150	115	\$ 51,97
10	9,00%	Factura comercial	150	109	\$ 25,00
11	9,00%	Factura comercial	150	109	\$ 25,13
12	8,50%	Factura comercial	90	74	\$ 78,81
13	9,00%	Factura comercial	150	120	\$ 67,57
14	9,00%	Factura comercial	180	150	\$ 116,46
15	9,00%	Factura comercial	180	150	\$ 163,04
16	9,00%	Factura comercial	180	150	\$ 163,04
17	9,00%	Factura comercial	150	120	\$ 67,57
18	9,00%	Factura comercial	150	120	\$ 67,57
19	9,00%	Factura comercial	150	120	\$ 67,57
20	9,00%	Factura comercial	150	120	\$ 67,57

21	9,00%	Factura comercial	180	150	\$ 116,46
22	9,50%	Factura comercial	180	102	\$ 85,29
23	9,50%	Factura comercial	181	132	\$ 75,86
24	9,50%	Factura comercial	181	132	\$ 110,74
25	9,00%	Factura comercial	127	47	\$ 65,48
26	8,75%	Factura comercial	90	75	\$ 32,35
27	8,75%	Factura comercial	90	75	\$ 89,86
28	8,75%	Factura comercial	90	75	\$ 76,38
29	8,00%	Factura comercial	150	132	\$ 130,48
30	9,50%	Factura comercial	150	98	\$ 37,41
31	8,00%	Factura comercial	150	125	\$ 50,11
32	9,50%	Factura comercial	150	108	\$ 52,21
33	9,50%	Factura comercial	150	109	\$ 52,06
34	9,50%	Factura comercial	150	109	\$ 48,79
35	9,50%	Factura comercial	150	110	\$ 33,19
36	9,50%	Factura comercial	150	96	\$ 32,27
37	9,50%	Factura comercial	150	95	\$ 28,77
38	8,50%	Factura comercial	90	79	\$ 95,25
39	8,50%	Factura comercial	90	79	\$ 103,19
40	9,50%	Factura comercial	150	131	\$ 20,67
41	9,50%	Factura comercial	150	123	\$ 132,36
42	9,50%	Factura comercial	180	124	\$ 41,24

43	9,50%	Factura comercial	150	128	\$ 124,11
44	8,75%	Factura comercial	90	77	\$ 50,27
45	8,50%	Factura comercial	90	78	\$ 62,65
46	8,75%	Factura comercial	90	77	\$ 50,27
47	8,75%	Factura comercial	90	77	\$ 50,27
48	8,75%	Factura comercial	90	77	\$ 51,87
49	8,50%	Factura comercial	90	77	\$ 92,88
50	9,50%	Factura comercial	150	106	\$ 47,48
51	8,75%	Factura comercial	90	69	\$ 91,07
52	8,75%	Factura comercial	90	70	\$ 104,96
53	8,00%	Factura comercial	150	122	\$ 41,26
54	8,75%	Factura comercial	90	68	\$ 38,77
55	8,75%	Factura comercial	90	68	\$ 38,77
56	8,75%	Factura comercial	90	69	\$ 92,73
57	8,75%	Factura comercial	90	69	\$ 93,14
58	8,50%	Factura comercial	90	74	\$ 93,05
59	9,50%	Factura comercial	180	84	\$ 36,77
60	9,50%	Factura comercial	150	63	\$ 50,64
61	9,50%	Factura comercial	150	81	\$ 37,93
62	9,50%	Factura comercial	150	69	\$ 67,30
63	9,50%	Factura comercial	180	119	\$ 58,87
64	9,50%	Factura comercial	150	81	\$ 69,23

65	9,50%	Factura comercial	180	131	\$ 72,92
66	8,50%	Factura comercial	120	95	\$ 58,96
67	8,50%	Factura comercial	90	72	\$ 47,09
68	8,50%	Factura comercial	90	73	\$ 98,50
69	8,50%	Factura comercial	90	72	\$ 47,09
70	9,00%	Factura comercial	153	119	\$ 59,99
71	9,00%	Factura comercial	146	112	\$ 165,77
72	9,50%	Factura comercial	180	94	\$ 80,62
73	8,25%	Factura comercial	90	38	\$ 38,03
74	8,25%	Factura comercial	90	69	\$ 93,23
75	9,50%	Factura comercial	180	128	\$ 8,96
76	9,50%	Factura comercial	180	128	\$ 6,83
77	9,50%	Factura comercial	180	128	\$ 5,06
78	9,50%	Factura comercial	150	96	\$ 104,57
79	9,50%	Factura comercial	150	95	\$ 135,77
80	9,50%	Factura comercial	180	87	\$ 109,39
81	9,50%	Factura comercial	182	93	\$ 77,28
82	9,50%	Factura comercial	150	73	\$ 87,77
83	9,50%	Factura comercial	150	96	\$ 33,88
84	9,50%	Factura comercial	150	97	\$ 44,04
85	9,50%	Factura comercial	182	92	\$ 40,68
86	9,50%	Factura comercial	181	113	\$ 20,48

87	9,50%	Factura comercial	181	113	\$ 48,55
88	9,50%	Factura comercial	150	114	\$ 121,43
89	9,50%	Factura comercial	150	78	\$ 52,38
90	9,50%	Factura comercial	150	80	\$ 34,52
91	9,50%	Factura comercial	150	77	\$ 87,91
92	9,50%	Factura comercial	150	77	\$ 80,98
93	8,25%	Factura comercial	90	63	\$ 42,62
94	9,50%	Factura comercial	181	103	\$ 43,08
95	9,50%	Factura comercial	181	114	\$ 38,53
96	9,50%	Factura comercial	181	101	\$ 103,78
97	9,50%	Factura comercial	150	62	\$ 60,58
98	9,50%	Factura comercial	150	62	\$ 60,58
99	9,50%	Factura comercial	150	62	\$ 60,58
100	9,50%	Factura comercial	150	78	\$ 23,73
101	9,50%	Factura comercial	180	121	\$ 90,04
102	9,50%	Factura comercial	180	121	\$ 64,22
103	9,50%	Factura comercial	180	117	\$ 76,56
104	9,50%	Factura comercial	180	117	\$ 52,53
105	9,50%	Factura comercial	180	118	\$ 30,36
106	9,50%	Factura comercial	180	94	\$ 48,27
107	9,50%	Factura comercial	180	94	\$ 41,53
108	9,50%	Factura comercial	180	103	\$ 63,29

109	9,50%	Factura comercial	150	102	\$ 86,70
110	9,50%	Factura comercial	150	88	\$ 40,05
111	9,50%	Factura comercial	150	88	\$ 40,05
112	9,50%	Factura comercial	150	87	\$ 36,92
113	9,50%	Factura comercial	150	88	\$ 40,05
114	9,50%	Factura comercial	150	88	\$ 40,05
115	9,50%	Factura comercial	150	85	\$ 41,34
116	9,50%	Factura comercial	180	110	\$ 82,29
117	9,50%	Factura comercial	180	117	\$ 82,91
118	9,50%	Factura comercial	180	114	\$ 6,10
119	9,50%	Factura comercial	180	114	\$ 8,01
120	9,50%	Factura comercial	180	114	\$ 12,87
121	9,50%	Factura comercial	181	96	\$ 97,61
122	9,50%	Factura comercial	150	71	\$ 29,86
123	9,50%	Factura comercial	150	71	\$ 29,70
124	9,00%	Factura comercial	153	99	\$ 129,27
125	9,00%	Factura comercial	114	64	\$ 63,80
126	9,00%	Factura comercial	146	91	\$ 90,25
127	9,50%	Factura comercial	180	109	\$ 58,00
128	9,50%	Factura comercial	180	109	\$ 88,46
129	9,00%	Factura comercial	153	97	\$ 126,72
130	9,00%	Factura comercial	121	66	\$ 16,66

131	9,50%	Factura comercial	180	104	\$ 53,86
132	9,00%	Factura comercial	107	48	\$ 55,96
133	9,00%	Factura comercial	114	55	\$ 9,48
134	9,00%	Factura comercial	128	69	\$ 28,33
135	8,50%	Factura comercial	180	44	\$ 12,89
136	8,50%	Factura comercial	180	41	\$ 17,30
137	9,00%	Factura comercial	181	77	\$ 79,69
138	9,00%	Factura comercial	114	51	\$ 28,85
139	9,50%	Factura comercial	180	96	\$ 25,23
140	9,00%	Factura comercial	114	50	\$ 30,05
141	9,00%	Factura comercial	114	50	\$ 28,29
142	9,50%	Factura comercial	150	80	\$ 11,42
143	9,50%	Factura comercial	181	87	\$ 29,61
144	9,00%	Factura comercial	107	42	\$ 26,04
145	9,00%	Factura comercial	135	69	\$ 42,99
146	9,00%	Factura comercial	121	55	\$ 33,02
147	9,00%	Factura comercial	107	41	\$ 58,12
148	9,00%	Factura comercial	128	59	\$ 83,26
149	9,00%	Factura comercial	142	73	\$ 64,16
150	9,00%	Factura comercial	114	44	\$ 29,34
151	9,50%	Factura comercial	270	200	\$ 162,08
152	9,50%	Factura comercial	270	199	\$ 163,91

153	8,00%	Factura comercial	150	52	\$ 36,96
154	8,00%	Factura comercial	150	21	\$ 17,08
155	8,00%	Factura comercial	150	21	\$ 17,03
156	8,00%	Factura comercial	150	22	\$ 17,80
157	8,00%	Factura comercial	150	22	\$ 17,66
158	8,00%	Factura comercial	150	22	\$ 17,51
159	8,00%	Factura comercial	150	22	\$ 17,80
160	8,00%	Factura comercial	150	22	\$ 17,83
161	8,00%	Factura comercial	150	22	\$ 17,48
162	8,00%	Factura comercial	150	22	\$ 17,53
163	7,00%	Papel comercial	210	148	\$ 63,94
164	8,00%	Papel comercial	330	116	\$ 69,11
165	7,00%	Papel comercial	180	83	\$ 81,68
166	7,00%	Papel comercial	358	87	\$ 28,52
167	7,50%	Papel comercial	120	62	\$ 18,70
168	7,00%	Papel comercial	210	105	\$ 57,17
169	7,00%	Papel comercial	210	105	\$ 57,17
170	7,00%	Papel comercial	210	105	\$ 22,87
171	9,00%	Papel comercial	359	114	\$ 70,82

No	COMISIÓN BOLSA 0,09%	VALOR A PAGAR	GANANCIA	RENTABILIDAD NETA
1	\$ 6,16	\$ 24.530,37	\$ 506,99	7,22%
2	\$ 4,00	\$ 8.644,86	\$ 199,93	7,14%
3	\$ 4,00	\$ 6.366,38	\$ 147,46	7,09%
4	\$ 4,12	\$ 12.672,49	\$ 270,48	5,74%
5	\$ 4,00	\$ 11.792,12	\$ 293,60	7,17%
6	\$ 4,52	\$ 14.932,79	\$ 372,35	7,18%
7	\$ 4,00	\$ 5.477,47	\$ 110,53	7,05%
8	\$ 4,00	\$ 5.477,47	\$ 110,53	7,05%
9	\$ 4,00	\$ 8.191,09	\$ 190,91	7,13%
10	\$ 4,00	\$ 4.156,99	\$ 83,49	6,50%
11	\$ 4,00	\$ 4.178,50	\$ 83,94	6,50%
12	\$ 4,00	\$ 19.253,78	\$ 252,15	6,29%
13	\$ 4,00	\$ 10.206,79	\$ 232,49	6,68%
14	\$ 5,24	\$ 14.096,64	\$ 402,36	6,66%
15	\$ 7,34	\$ 19.735,30	\$ 563,30	6,66%
16	\$ 7,34	\$ 19.735,30	\$ 563,30	6,66%
17	\$ 4,00	\$ 10.206,79	\$ 232,49	6,68%
18	\$ 4,00	\$ 10.206,79	\$ 232,49	6,68%
19	\$ 4,00	\$ 10.206,79	\$ 232,49	6,68%
20	\$ 4,00	\$ 10.206,79	\$ 232,49	6,68%
21	\$ 5,24	\$ 14.096,64	\$ 402,36	6,66%

22	\$ 4,00	\$ 15.140,00	\$ 315,83	7,21%
23	\$ 4,00	\$ 10.423,75	\$ 280,45	7,15%
24	\$ 4,98	\$ 15.216,41	\$ 410,29	7,16%
25	\$ 4,00	\$ 25.148,06	\$ 225,19	6,80%
26	\$ 4,00	\$ 7.800,42	\$ 105,18	6,39%
27	\$ 4,04	\$ 21.660,76	\$ 299,24	6,54%
28	\$ 4,00	\$ 18.412,21	\$ 253,79	6,53%
29	\$ 5,87	\$ 17.928,82	\$ 385,56	5,74%
30	\$ 4,00	\$ 6.912,72	\$ 136,29	7,10%
31	\$ 4,00	\$ 7.269,38	\$ 146,31	5,68%
32	\$ 4,00	\$ 8.758,14	\$ 191,80	7,14%
33	\$ 4,00	\$ 8.653,55	\$ 191,24	7,14%
34	\$ 4,00	\$ 8.109,10	\$ 178,94	7,13%
35	\$ 4,00	\$ 5.467,56	\$ 120,44	7,05%
36	\$ 4,00	\$ 6.087,06	\$ 117,02	7,07%
37	\$ 4,00	\$ 5.484,11	\$ 103,89	7,05%
38	\$ 4,29	\$ 21.802,36	\$ 305,28	6,29%
39	\$ 4,64	\$ 23.619,99	\$ 330,73	6,29%
40	\$ 4,00	\$ 2.864,94	\$ 73,52	6,88%
41	\$ 5,96	\$ 19.507,50	\$ 490,38	7,18%
42	\$ 4,00	\$ 6.031,25	\$ 150,64	7,07%
43	\$ 5,59	\$ 17.583,35	\$ 459,85	7,17%

44	\$ 4,00	\$ 11.806,74	\$ 165,68	6,47%
45	\$ 4,00	\$ 14.524,46	\$ 199,61	6,26%
46	\$ 4,00	\$ 11.806,74	\$ 165,68	6,47%
47	\$ 4,00	\$ 11.806,74	\$ 165,68	6,47%
48	\$ 4,00	\$ 12.181,73	\$ 171,07	6,47%
49	\$ 4,18	\$ 21.809,95	\$ 297,69	6,30%
50	\$ 4,00	\$ 8.114,00	\$ 174,05	7,13%
51	\$ 4,10	\$ 23.852,74	\$ 303,26	6,55%
52	\$ 4,72	\$ 27.100,47	\$ 349,53	6,55%
53	\$ 4,00	\$ 6.132,50	\$ 119,77	5,65%
54	\$ 4,00	\$ 10.304,17	\$ 126,83	6,44%
55	\$ 4,00	\$ 10.304,17	\$ 126,83	6,44%
56	\$ 4,17	\$ 24.286,42	\$ 308,78	6,55%
57	\$ 4,19	\$ 24.394,84	\$ 310,16	6,55%
58	\$ 4,19	\$ 22.730,96	\$ 298,22	6,30%
59	\$ 4,00	\$ 7.921,09	\$ 133,91	7,12%
60	\$ 4,00	\$ 14.522,28	\$ 185,88	7,22%
61	\$ 4,00	\$ 8.471,30	\$ 138,25	7,14%
62	\$ 4,00	\$ 17.628,14	\$ 248,38	7,25%
63	\$ 4,00	\$ 8.967,94	\$ 216,77	7,14%
64	\$ 4,00	\$ 15.457,02	\$ 255,60	7,23%
65	\$ 4,00	\$ 10.096,31	\$ 269,44	7,14%

66	\$ 4,00	\$ 11.234,77	\$ 187,63	6,22%
67	\$ 4,00	\$ 11.823,38	\$ 149,04	6,22%
68	\$ 4,43	\$ 24.389,91	\$ 315,68	6,30%
69	\$ 4,00	\$ 11.823,38	\$ 149,04	6,22%
70	\$ 4,00	\$ 9.137,84	\$ 205,96	6,67%
71	\$ 7,46	\$ 26.814,28	\$ 572,72	6,72%
72	\$ 4,00	\$ 15.523,08	\$ 298,34	7,22%
73	\$ 4,00	\$ 18.055,35	\$ 114,84	5,99%
74	\$ 4,20	\$ 24.418,44	\$ 287,15	6,06%
75	\$ 4,00	\$ 1.272,91	\$ 29,60	6,39%
76	\$ 4,00	\$ 970,64	\$ 21,59	6,12%
77	\$ 4,00	\$ 720,29	\$ 14,96	5,72%
78	\$ 4,71	\$ 19.716,00	\$ 387,43	7,23%
79	\$ 6,11	\$ 25.866,66	\$ 503,03	7,23%
80	\$ 4,92	\$ 22.747,46	\$ 405,30	7,24%
81	\$ 4,00	\$ 15.037,99	\$ 285,78	7,22%
82	\$ 4,00	\$ 21.732,88	\$ 325,12	7,27%
83	\$ 4,00	\$ 6.390,76	\$ 123,06	7,08%
84	\$ 4,00	\$ 8.220,84	\$ 161,16	7,14%
85	\$ 4,00	\$ 8.004,53	\$ 148,57	7,13%
86	\$ 4,00	\$ 3.287,34	\$ 72,82	6,90%
87	\$ 4,00	\$ 7.786,47	\$ 178,07	7,12%

88	\$ 5,46	\$ 19.300,59	\$ 449,91	7,19%
89	\$ 4,00	\$ 12.143,79	\$ 192,42	7,20%
90	\$ 4,00	\$ 7.804,45	\$ 125,43	7,12%
91	\$ 4,00	\$ 20.642,26	\$ 325,66	7,26%
92	\$ 4,00	\$ 19.014,54	\$ 299,66	7,25%
93	\$ 4,00	\$ 12.223,61	\$ 129,19	5,98%
94	\$ 4,00	\$ 7.575,26	\$ 157,54	7,12%
95	\$ 4,00	\$ 6.125,80	\$ 140,48	7,08%
96	\$ 4,67	\$ 18.603,82	\$ 384,50	7,22%
97	\$ 4,00	\$ 17.653,33	\$ 223,19	7,25%
98	\$ 4,00	\$ 17.653,33	\$ 223,19	7,25%
99	\$ 4,00	\$ 17.653,33	\$ 223,19	7,25%
100	\$ 4,00	\$ 5.503,03	\$ 84,97	7,02%
101	\$ 4,05	\$ 13.488,74	\$ 333,61	7,18%
102	\$ 4,00	\$ 9.621,24	\$ 236,81	7,15%
103	\$ 4,00	\$ 11.858,37	\$ 283,08	7,17%
104	\$ 4,00	\$ 8.138,21	\$ 192,99	7,13%
105	\$ 4,00	\$ 4.665,36	\$ 109,84	7,02%
106	\$ 4,00	\$ 9.295,96	\$ 177,02	7,16%
107	\$ 4,00	\$ 7.997,59	\$ 151,73	7,13%
108	\$ 4,00	\$ 11.126,82	\$ 233,31	7,18%
109	\$ 4,00	\$ 15.391,47	\$ 321,15	7,21%

110	\$ 4,00	\$ 8.235,82	\$ 146,18	7,13%
111	\$ 4,00	\$ 8.235,82	\$ 146,18	7,13%
112	\$ 4,00	\$ 7.679,35	\$ 134,45	7,12%
113	\$ 4,00	\$ 8.235,82	\$ 146,18	7,13%
114	\$ 4,00	\$ 8.235,82	\$ 146,18	7,13%
115	\$ 4,00	\$ 8.798,93	\$ 151,01	7,15%
116	\$ 4,00	\$ 13.551,11	\$ 304,56	7,19%
117	\$ 4,00	\$ 12.842,80	\$ 306,93	7,18%
118	\$ 4,00	\$ 973,35	\$ 18,88	6,01%
119	\$ 4,00	\$ 1.276,48	\$ 26,03	6,31%
120	\$ 4,00	\$ 2.049,48	\$ 44,28	6,68%
121	\$ 4,39	\$ 18.403,30	\$ 361,63	7,23%
122	\$ 4,00	\$ 7.603,47	\$ 107,97	7,10%
123	\$ 4,00	\$ 7.563,09	\$ 107,37	7,10%
124	\$ 5,82	\$ 23.637,84	\$ 446,61	6,74%
125	\$ 4,00	\$ 18.011,85	\$ 219,30	6,77%
126	\$ 4,06	\$ 17.946,18	\$ 311,82	6,76%
127	\$ 4,00	\$ 9.639,27	\$ 213,48	7,16%
128	\$ 4,00	\$ 14.700,54	\$ 327,73	7,20%
129	\$ 5,70	\$ 23.646,65	\$ 437,80	6,75%
130	\$ 4,00	\$ 4.563,90	\$ 54,30	6,41%
131	\$ 4,00	\$ 9.380,38	\$ 197,99	7,16%

132	\$ 4,00	\$ 21.046,47	\$ 191,88	6,78%
133	\$ 4,00	\$ 3.117,62	\$ 29,20	6,07%
134	\$ 4,00	\$ 7.422,84	\$ 95,16	6,60%
135	\$ 4,00	\$ 5.291,42	\$ 37,91	5,82%
136	\$ 4,00	\$ 7.616,48	\$ 52,23	5,98%
137	\$ 4,00	\$ 18.713,39	\$ 274,93	6,77%
138	\$ 4,00	\$ 10.213,45	\$ 96,95	6,64%
139	\$ 4,00	\$ 4.759,77	\$ 90,61	7,01%
140	\$ 4,00	\$ 10.853,61	\$ 101,19	6,65%
141	\$ 4,00	\$ 10.215,40	\$ 95,00	6,63%
142	\$ 4,00	\$ 2.584,50	\$ 38,82	6,66%
143	\$ 4,00	\$ 6.159,26	\$ 107,02	7,07%
144	\$ 4,00	\$ 11.189,86	\$ 87,14	6,62%
145	\$ 4,00	\$ 11.261,57	\$ 146,46	6,70%
146	\$ 4,00	\$ 10.843,23	\$ 111,57	6,67%
147	\$ 4,00	\$ 25.576,60	\$ 199,40	6,79%
148	\$ 4,00	\$ 25.488,59	\$ 287,41	6,80%
149	\$ 4,00	\$ 15.889,42	\$ 220,58	6,75%
150	\$ 4,00	\$ 12.037,49	\$ 98,71	6,65%
151	\$ 7,29	\$ 14.756,77	\$ 600,51	7,04%
152	\$ 7,38	\$ 14.997,67	\$ 607,30	7,04%
153	\$ 4,00	\$ 12.836,08	\$ 106,89	5,72%

154	\$ 4,00	\$ 14.657,39	\$ 47,22	5,51%
155	\$ 4,00	\$ 14.617,27	\$ 47,09	5,51%
156	\$ 4,00	\$ 14.587,08	\$ 49,41	5,52%
157	\$ 4,00	\$ 14.469,85	\$ 48,98	5,52%
158	\$ 4,00	\$ 14.350,31	\$ 48,54	5,52%
159	\$ 4,00	\$ 14.581,70	\$ 49,38	5,52%
160	\$ 4,00	\$ 14.611,76	\$ 49,50	5,52%
161	\$ 4,00	\$ 14.321,01	\$ 48,43	5,52%
162	\$ 4,00	\$ 14.361,12	\$ 48,57	5,52%
163	\$ 4,00	\$ 7.844,16	\$ 155,84	4,74%
164	\$ 4,00	\$ 10.796,68	\$ 203,32	5,74%
165	\$ 4,00	\$ 17.799,79	\$ 200,21	4,82%
166	\$ 4,00	\$ 5.932,71	\$ 67,29	4,64%
167	\$ 4,00	\$ 5.452,56	\$ 47,44	5,01%
168	\$ 4,00	\$ 9.861,09	\$ 138,91	4,76%
169	\$ 4,00	\$ 9.861,09	\$ 138,91	4,76%
170	\$ 4,00	\$ 3.946,84	\$ 53,16	4,56%
171	\$ 4,00	\$ 11.256,15	\$ 243,85	6,70%

ANEXO B: Tamaño de la muestra de 5 emisores renta variable

EMISOR	ene-18	feb-18	mar-18	abr-18	may-18	jun-18
Banco Guayaquil	\$0,50	\$0,54	\$0,52	\$0,53	\$0,59	\$0,65
Holcim Ecuador S.A.	\$70,00	\$70,00	\$70,00	\$70,00	\$70,00	\$68,00
LA ENSENADA FORESTAL (COVEFOREST) S.A.	\$2,60	\$2,60	\$2,60	\$2,60	\$2,60	\$2,60
VALLE GRANDE FORESTAL (VALLEYFOREST) S.A.	\$2,60	\$2,60	\$2,60	\$2,60	\$2,60	\$2,60
Corporación Favorita C.A.	\$2,19	\$2,20	\$2,20	\$1,98	\$2,32	\$2,44

EMISOR	jul-18	ago-18	sep-18	oct-18	nov-18	dic-18
Banco Guayaquil	\$0,70	\$0,72	\$0,80	\$0,92	\$0,94	\$0,96
Holcim Ecuador S.A.	\$70,00	\$70,00	\$69,00	\$68,00	\$72,00	\$71,00
LA ENSENADA FORESTAL (COVEFOREST) S.A.	\$2,60	\$2,60	\$2,60	\$2,60	\$2,60	\$2,60
VALLE GRANDE FORESTAL (VALLEYFOREST) S.A.	\$2,60	\$2,60	\$2,60	\$2,60	\$2,60	\$2,60
Corporación Favorita C.A.	\$2,39	\$2,50	\$2,49	\$2,44	\$2,44	\$2,44



ESCUELA SUPERIOR POLITÉCNICA DE CHIMBORAZO

**DIRECCIÓN DE BIBLIOTECAS Y RECURSOS DEL APRENDIZAJE
UNIDAD DE PROCESOS TÉCNICOS Y ANÁLISIS BIBLIOGRÁFICO Y DOCUMENTAL**

REVISIÓN DE NORMAS TÉCNICAS, RESUMEN Y BIBLIOGRAFÍA

Fecha de entrega: 01 / 09 / 2021

INFORMACIÓN DEL AUTOR/A (S)
Nombres – Apellidos: <i>Fernando Ismael Guamán Rojas</i>
INFORMACIÓN INSTITUCIONAL
<i>Instituto de Posgrado y Educación Continua</i>
Título a optar: <i>Magíster en Finanzas</i>
f. Analista de Biblioteca responsable: <i>Lic. Luis Caminos Vargas Mgs.</i>

**LUIS
ALBERTO
CAMINOS
VARGAS**

Firmado digitalmente por
LUIS ALBERTO CAMINOS
VARGAS
Nombre de reconocimiento
(DN): c=EC, I=RIOBAMBA,
serialNumber=0652796974,
cn=LUIS ALBERTO CAMINOS
VARGAS
Fecha: 2021.09.01 12:10:45
-05'00'



0085-DBRAI-UPT-IPEC-2021