



# **ESCUELA SUPERIOR POLITÉCNICA DE CHIMBORAZO**

**FACULTAD DE ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS**

**ESCUELA DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA**

**CARRERA DE INGENIERÍA EN CONTABILIDAD Y AUDITORÍA CPA.**

## **TESIS DE GRADO**

**Previo la Obtención del Título de:**

**INGENIERO EN CONTABILIDAD Y AUDITORÍA C.P.A.**

**TEMA:**

**“ANÁLISIS DE LOS ACTIVOS FINANCIEROS DE LAS EMPRESAS EN LA BOLSA DE VALORES DE QUITO Y SU APOORTE A LA NUEVA MATRIZ PRODUCTIVA DEL ECUADOR. (PERÍODO 2012-2014)”**

**AUTOR:**

**William Andrés Sailema Muñoz**

**Riobamba – Ecuador**

**2015**

## **CERTIFICACIÓN DEL TRIBUNAL**

Certificamos que el presente trabajo de investigación sobre el tema “ANÁLISIS DE LOS ACTIVOS FINANCIEROS EN LA BOLSA DE VALORES DE QUITO Y SU APOORTE A LA NUEVA MATRIZ PRODUCTIVA DEL ECUADOR. (PERÍODO 2012-2014)” previo a la obtención del título de Ingeniero en Contabilidad y Auditoría C.P.A., ha sido desarrollado por el Sr. William Andrés Sailema Muñoz, ha cumplido con las normas de investigación científica y una vez analizado su contenido, se autoriza su presentación.

-----

Ing. Víctor Cevallos Vique  
**ASESOR DE TESIS**

-----

Ing. Doris Sánchez Lunavictoria  
**MIEMBRO DEL TRIBUNAL**

## **CERTIFICADO DE RESPONSABILIDAD**

Yo, WILLIAM ANDRÉS SAILEMA MUÑOZ, estudiante de la Escuela de Ingeniería en Contabilidad y Auditoría de la Facultad de Administración de Empresas, declaro que la tesis que presento es auténtica y original. Soy responsable de las ideas expuestas y los derechos de autoría corresponden a la Escuela Superior Politécnica de Chimborazo.

William Andrés Sailema Muñoz

## DEDICATORIA

*Esta tesis se la dedico a mi Dios quién supo guiarme por el buen camino, darme fuerzas para seguir adelante y no desmayar en los problemas que se presentaban, enseñándome a encarar las adversidades sin perder nunca la dignidad ni desfallecer en el intento.*

*A mi familia quienes por ellos soy lo que soy.*

*Para mis padres por su apoyo, consejos, comprensión, amor, ayuda en los momentos difíciles, y por ayudarme con los recursos necesarios para estudiar.*

*Me ha dado todo lo que soy como persona, mis valores, mis principios, mi carácter, mi empeño, mi perseverancia, mi coraje para conseguir mis objetivos.*

*Al amor de mi vida Bolívar que ha estado a mi lado dándome cariño, confianza y apoyo incondicional para seguir adelante y cumplir otra etapa en mi vida.*

## AGRADECIMIENTO

*Quiero expresar mi sincera gratitud a:*

*La Escuela Superior Politécnica de Chimborazo, a la Facultad de Administración de Empresas, a la Escuela de Ingeniería en Contabilidad y Auditoría, a sus autoridades quienes nos capacitaron académicamente para crecer profesionalmente y ser el prospecto de cambio en nuestro país.*

*Al Ingeniero Víctor Cevallos Vique Director de Tesis, al miembro del tribunal Ingeniera Doris Sánchez Lunavictoria, por impartirme sus sabios conocimientos y ser los maestros guías en la presente investigación.*

*Son muchas las personas que han formado parte de mi vida profesional a las que me encantaría agradecerles su amistad, consejos, apoyo, ánimo y compañía en los momentos más difíciles de mi vida.*

*Algunas están aquí conmigo y otras en mis recuerdos y en mi corazón, sin importar en donde estén quiero darles las gracias por formar parte de mí, por todo lo que me han brindado y por todas sus bendiciones.*

*Para ellos: Muchas gracias y que Dios los bendiga*

*William Andrés Sailema Muñoz*

## **RESUMEN EJECUTIVO**

La presente investigación tiene como objetivo analizar los activos financieros de las empresas en la Bolsa de Valores de Quito y su aporte a la nueva Matriz Productiva del Ecuador durante el período 2012-2014.

La metodología utilizada se centró específicamente en un procesamiento de la información que sintetiza de forma adecuada el aporte de las negociaciones bursátiles a la economía y cambio de la Matriz Productiva del Ecuador, a través del levantamiento de datos reales registradas por la Bolsa de Valores de Quito misma que permitió conocer el comportamiento de las negociaciones de este mercado con relación al aparato productivo ecuatoriano.

Al finalizar la investigación, se determinó como resultado que las negociaciones bursátiles del mercado de valores que financian los distintos proyectos empresariales de las diversas empresas en el mercado de valores contribuyen a la economía del país, cumplimiento de manera directa el objetivo N.-10 del Plan Nacional del Buen Vivir (Cambio de la Matriz Productiva).

Se recomienda a la Bolsa de Valores de Quito: socializar las normas, políticas y beneficios que garantizan las diversas alternativas de financiamiento que ofrece el mercado de valores, implementar estrategias de educación y cultura bursátil en la sociedad con la finalidad de ampliar el conocimiento de la participación de la Bolsa de Valores en la economía nacional, participar en las negociaciones bursátiles que oferta el Mercado Integrado Latinoamericano (MILA) con la posibilidad de ampliar el financiamiento y rentabilidad de los partícipes garantizando de esta manera la atracción de nuevos inversionistas.

.....  
Ing. Víctor Cevallos Vique  
**DIRECTOR DE TESIS**

## **ABSTRACT**

The objective of the present research is to analyze financial assets of the companies in the Stock Market from Quito and their contribution to the new Production Matrix in Ecuador during 2012-2014.

The methodology used has focused specifically in the information processing which summarizes the contribution of the stock negotiations properly to the economy and the production Matrix Change in Ecuador, through real data rise registered by Stock Exchange from Quito allowing to know the negotiations behavior of this market in relation with Ecuadorian production apparatus.

At the end of this research, it is determined as a result that stock negotiations of the stock market financing several business projects of different companies in the stock market contributing to the economic growth of the country, directly compliance to the objective N.-10 of the National Plan for Well-being (Production Matrix Change).

It is recommended to the Stock Market from Quito: to socialize regulations, policies and benefits that guarantee different financing alternatives offered by stock market, to implement education strategies and stock market culture in the society in order to expand the knowledge on participation of the Stock Market in the national economy, to participate in the stock negotiations offered by Latin American Integrated Market (LAIM) with the possibility to increase both financing and profitability of the participants ensuring the new investors attraction.

## ÍNDICE DE CONTENIDO

Portada .....	i
Certificación del tribunal.....	ii
Certificado de responsabilidad .....	iii
Dedicatoria.....	iv
Agradecimiento.....	v
Resumen ejecutivo .....	vi
Abstract.....	vii
Índice de contenido .....	viii
Índice de cuadros .....	xiii
Índice de gráficos.....	xv
Índice de anexos.....	xvi
Introducción .....	1
<b>CAPÍTULO I: EL PROBLEMA .....</b>	<b>2</b>
1.1. ANTECEDENTES DEL PROBLEMA .....	2
1.1.1. Formulación del problema.....	3
1.1.2. Delimitación del problema .....	3
1.2. OBJETIVOS.....	3
1.2.1. Objetivo general .....	3
1.2.2. Objetivos específicos.....	3
1.3. JUSTIFICACIÓN DE LA INVESTIGACIÓN .....	4
<b>CAPÍTULO II: MARCO TEÓRICO.....</b>	<b>5</b>
1.4. ANTECEDENTES INVESTIGATIVOS.....	5
1.4.1. Antecedentes históricos .....	5
1.5. FUNDAMENTACIÓN TEÓRICA.....	5
1.5.1. Transformación de la matriz productiva del Ecuador .....	5
1.5.1.1. Definición de matriz productiva.....	5
1.5.1.2. Transformar la matriz productiva para alcanzar el Ecuador del buen vivir .....	7
1.5.1.3. Ejes para la transformación de la matriz productiva .....	7
1.5.1.4. Avances realizados .....	8
1.5.1.4.1. Normativa.....	8
1.5.1.4.2. Infraestructura .....	9
1.5.1.4.3. Sectores priorizados .....	10
1.5.1.5. Actual matriz productiva.....	11

1.5.1.6.	Nueva matriz productiva .....	12
1.5.1.7.	Agenda de la transformación productiva .....	13
1.6.	<b>SISTEMA FINANCIERO, INSTRUMENTOS FINANCIEROS Y MERCADO DE VALORES.</b> .....	14
1.6.1.	Sistema financiero.....	14
1.6.1.1.	Definición del sistema financiero .....	14
1.6.1.2.	Sistema financiero ecuatoriano.....	15
1.6.1.3.	Mercado financiero.....	15
1.6.1.4.	Clasificación del mercado financiero.....	16
1.6.2.	Instrumentos financieros .....	17
1.6.3.	Activos financieros .....	17
1.6.4.	Clasificación de los activos financieros .....	18
2.3.4.	Pasivos financieros .....	19
2.3.5.	Clasificación de los pasivos financieros.....	20
1.6.5.	Riesgo de los instrumentos financieros .....	21
1.6.6.	Mercado de valores .....	22
1.6.7.	Entidades de control del mercado de valores .....	22
1.6.8.	Participantes del mercado de valores .....	23
1.6.9.	Mecanismos del mercado de valores.....	26
1.6.10.	Clasificación del mercado de valores.....	26
1.6.11.	Ventajas del mercado de valores .....	28
1.7.	<b>MERCADO BURSÁTIL ECUATORIANO</b> .....	29
1.7.1.	Estructura del mercado de valores ecuatoriano .....	31
1.8.	<b>INSTRUMENTOS FINANCIEROS NEGOCIADOS EN LA BOLSA DE VALORES DE QUITO.</b> .....	31
1.8.1.1.	Valores de renta variable.....	32
1.8.1.1.1.	Clases .....	32
1.8.1.1.2.	Valores de renta fija.....	33
1.8.1.1.2.1.	Clases .....	34
1.8.1.1.3.	Administradora de fondos y fideicomisos .....	37
1.9.	<b>INSTRUMENTOS FINANCIEROS DE MAYOR RELEVANCIA EN EL CAMBIO DE LA MATRIZ PRODUCTIVA DEL ECUADOR.</b> .....	40
1.9.1.	Valores de renta variable .....	40
1.9.1.1.	Acciones.....	40
1.9.1.1.1.	Definición de acciones .....	40

1.9.1.1.2.	Quienes pueden emitir acciones .....	40
1.9.1.1.3.	Tipos de oferta pública .....	41
1.9.2.	Valores de renta fija .....	44
1.9.2.1.	Obligaciones .....	44
1.9.2.1.1.	Definición de obligaciones .....	44
1.9.2.1.2.	Características de la obligación .....	44
1.9.2.1.3.	Clases de emisiones .....	44
1.9.2.2.	Titularización .....	51
1.9.2.2.1.	Definición de titularización .....	51
1.9.2.2.2.	Como se hace una titularización .....	51
1.9.2.2.3.	Tipos de titularización .....	51
1.9.2.2.4.	Proceso de titularización de activos .....	55
1.9.2.3.	Certificados de inversión o genéricos .....	56
1.9.2.3.1.	Definición de valores genéricos.....	56
1.9.2.3.2.	Quienes pueden emitir .....	56
1.9.2.3.3.	Proceso de emisión de valores genéricos.....	56
1.9.2.4.	Certificados de tesorería .....	57
1.9.2.4.1.	Definición de certificados de tesorería .....	57
1.9.2.5.	Certificados de depósito .....	57
1.9.2.5.1.	Definición de certificados de depósito.....	57
1.9.2.6.	Bonos de estado.....	57
1.9.2.6.1.	Definición de los bonos de estado .....	57
1.10.	PROCESO EMISIÓN TÍTULOS EN LA BOLSA DE VALORES DE QUITO ....	57
1.11.	INCENTIVOS TRIBUTARIOS A LA EMISIÓN DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS (LORTI) .....	63
CAPÍTULO III: MARCO METODOLÓGICO .....		65
1.12.	HIPÓTESIS O IDEA A DEFENDER.....	65
1.12.1.	Hipótesis general. ....	65
1.12.2.	Hipótesis específicas.....	65
1.13.	VARIABLES.....	65
1.13.1.	Variable independiente .....	65
1.13.2.	Variable dependiente .....	65
1.13.3.	Matriz de variables.....	66
3.3.	TIPOS DE INVESTIGACIÓN.....	67

3.3.1.	Tipos de estudios de investigación .....	67
3.3.1.1.	Explicativa .....	67
3.3.1.3.	Cuantitativa.....	67
3.3.2.	Diseño de la investigación.....	67
3.4.	POBLACIÓN .....	67
3.5.	MÉTODOS, TÉCNICAS E INSTRUMENTOS .....	68
3.5.1.	Métodos.....	68
3.5.1.1.	Método analítico .....	68
3.5.1.2.	Método inductivo.....	68
3.5.1.3.	Método sintético .....	68
3.5.2.	Técnicas e instrumentos .....	68
CAPÍTULO IV: MARCO PROPOSITIVO.....		69
4.1.	METODOLOGÍA, GUÍA Y/O PROCEDIMIENTO DE IMPLEMENTACIÓN O DE PROPUESTA.....	69
4.1.1.	Planificación del proceso de datos a ser recolectados .....	69
4.1.2.	Plan de análisis e interpretación de datos.....	69
4.2.	CONTENIDO DE LA PROPUESTA .....	69
4.2.1.	Título .....	69
4.2.2.	Lista de Emisores de activos financieros. ....	70
4.2.3.	Diagnóstico del mercado de valores del Ecuador .....	80
4.2.4.	Análisis del comportamiento de la empresas en el mercado de valores y el cambio a la nueva matriz productiva del Ecuador. ....	82
4.2.5.	Análisis de la situación financiera general de las empresas con el financiamiento tradicional y del mercado de valores.....	85
4.2.6.	Impacto de los activos financieros en la nueva matriz productiva del Ecuador. ....	87
4.3.	VERIFICACIÓN DE HIPÓTESIS O IDEA A DEFENDER.....	115
4.3.1.	Implementación de indicadores .....	115
4.3.1.1.	Indicadores económicos .....	115
4.3.1.2.	Indicadores sociales.....	119
4.3.1.3.	Indicadores financieros .....	125
4.3.1.4.	Indicador bursátil .....	138
4.3.2.	Proyecciones de las negociaciones bursátiles .....	140
4.3.3.	Resultado obtenidos en la investigación .....	144
CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES .....		150
CONCLUSIONES .....		150

RECOMENDACIONES .....	152
BIBLIOGRAFÍA .....	153
ANEXOS .....	155

## ÍNDICE DE CUADROS

N°		Pág.
1	Industrias priorizadas	10
2	Industrias estratégicas	10
3	Diferencia entre el mercado monetario y de capitales	17
4	Definición y ejemplos de activos	18
5	Definición y ejemplos de pasivos	20
6	Riesgos de los instrumentos financieros	22
7	Corporación civil bolsa de valores de Quito	30
8	Suscripción pública primaria de acciones	42
9	Suscripción pública secundaria de acciones	43
10	Características de la obligación	44
11	Proceso de emisión de obligaciones	46
12	Proceso de emisión de papel comercial	48
13	Proceso de emisión de ocas	50
14	Proceso de titularización de activos	55
15	Proceso de emisión de valores genéricos	56
16	Sector financiero	70
17	Sociedades financieras	70
18	Mutualistas	71
19	Cooperativas de ahorro y crédito	71
20	Instituciones de servicios financieros	71
21	Tenedoras de acciones	72
22	Sector industrial	72
23	Sector agrícola, ganadero, pesquero y maderero	74
24	Sector comercial	74
25	Sector inmobiliario	77
26	Sector de servicios	77
27	Fondos colectivos	78
28	Titularización-fideicomisos	79
29	Revnis	79
30	Montos bursátiles negociados vs producto interno bruto	87
31	Capitalización bursátil	90

32	Ranking de empresas valiosas en la capitalización	91
33	Volumen nacional negociado	92
34	Montos negociados de renta variable	94
35	Montos negociados de renta fija	97
36	Montos negociados por tipo de renta	100
37	Montos negociados por sector	102
38	Montos negociados por tipo de mercado	104
39	Total de emisores del sector privado inscritos a nivel nacional	105
40	Emisores del sector privado por sector económico	106
41	Emisores del sector privado por provincia	106
42	Pymes en el mercado bursátil por sector económico	109
43	Pymes en el mercado bursátil por provincia	110
44	Bolsa de valores de Quito vs bolsa de valores de Guayaquil	111
45	Producto interno bruto	116
46	Exportaciones totales	117
47	Importaciones totales	118
48	Índice de pobreza	119
49	Tasa de desempleo	121
50	Tasa de ocupación plena	123
51	Análisis vertical del estado situación financiera	125
52	Análisis vertical del estado de situación financiera resumido	127
53	Análisis vertical del estado de operaciones	129
54	Análisis horizontal de los estado financieros	131
55	Análisis horizontal de los estado situación financiera resumido	133
56	Análisis horizontal del estado de operaciones	135
57	Índices financieros	137
58	Ecuindex	139
59	Negociaciones reales totales	141
60	Negociaciones reales y proyectadas	142
61	Negociaciones de la bolsa de valores de Quito	144
62	Negociaciones de renta fija vs producto interno bruto	145
63	Negociaciones renta variable vs producto interno bruto	146
64	Negociaciones totales vs matriz productiva	147

## ÍNDICE DE GRÁFICOS

N°		Pág.
1	Regímenes de acumulación, modelos de estado, y principales gobiernos	6
2	Matriz productiva actual	11
3	Nueva matriz productiva	12
4	Agenda de transformación productiva	13
5	Estructura del mercado de valores ecuatoriano	31
6	Fondo administrativo vs institución financiera	37
7	Financiamiento tradicional	85
8	Financiamiento en el mercado de valores	86
9	Montos bursátiles negociados	87
10	Capitalización bursátil	90
11	Volumen nacional negociado	92
12	Montos negociados a nivel nacional de renta variable	94
13	Montos negociados de renta variable en las empresas	95
14	Montos totales negociados de renta fija	97
15	Montos totales negociados por tipos de renta fija	98
16	Montos negociados por tipo de renta	100
17	Montos negociados por sector	102
18	Montos negociados por tipo de mercado	104
19	Emisores por sector económico	108
20	Aporte a la matriz productiva a nivel nacional	112
21	Aporte a la matriz productiva bolsa de valores de Quito	114
22	Producto interno bruto	116
23	Exportaciones totales	117
24	Importaciones totales	118
25	Variación índice de pobreza	120
26	Variación tasa de desempleo	122
27	Variación tasa de ocupación plena	123
28	Ecuindex	139
29	Negociaciones reales y proyectadas	143

30	Negociación en la bolsa de valores Quito	144
31	Negociación en renta fija vs producto interno bruto	145
32	Negociación en renta variable vs producto interno bruto	146
33	Negociación total vs matriz productiva (pib)	147
34	Negociación bolsa de valores de Quito vs matriz productiva	148

## ÍNDICE DE ANEXOS

N°		Pág.
1	Estado de situación financiera de Produbanco con financiamiento en la Bolsa de Valores de Quito.	159
2	Estado de situación financiera de Lafarge con financiamiento en la Bolsa de Valores de Quito.	160
3	Principales índices bursátiles del mundo	161

## INTRODUCCIÓN

El mercado ecuatoriano tiene un gran potencial para realizar inversiones que produzcan alta rentabilidad en diversos sectores económicos, y le corresponde a la Bolsa de Valores de Quito ser el vehículo que difunda una cultura bursátil en el entorno y trasmita el know-how del mercado de valores.

El financiamiento de las actividades productivas en el mercado de valores se realiza mediante la emisión y negociación de títulos, en este mercado en general, se canaliza los recursos financieros hacia las actividades productivas a través de las negociaciones de valores. Constituye una fuente directa de financiamiento y una opción de rentabilidad para los inversionistas.

La Bolsa de Valores es un agente primordial y determinante en la estabilidad de la economía del mundo. De no existir la Bolsa de Valores, la compra y venta de acciones, bonos o cualquier otro valor serían transacciones que no contarían con la debida transparencia. La fijación de los precios solo dependería de la voluntad de los grandes industriales generando una gran desventaja para la economía en el mundo, y en especial para los consumidores. La Bolsa realiza una importante labor como barómetro de la economía local, nacional, regional y mundial.

Lo que se va a desarrollar a lo largo de esta investigación, es un análisis de las negociaciones bursátiles en la Bolsa de Valores y su aporte potencial al crecimiento económico del país, el mercado ecuatoriano no está siguiendo el ritmo de los países desarrollados, si la BVQ logra captar y negociar montos altos esto coadyuva a cumplir con los objetivos del Plan del Buen Vivir en el Ecuador.

## **CAPÍTULO I: EL PROBLEMA**

### **1.1. ANTECEDENTES DEL PROBLEMA**

La Bolsa de Valores de Quito canaliza los recursos financieros hacia actividades productivas en diversos sectores económicos a través de las negociaciones de valores, que constituye una fuente directa de financiamiento y una opción de rentabilidad para los inversionistas.

En lo que se refiere a los activos financieros o alternativas de financiamiento que oferta el mercado bursátil se desconoce el aporte que estos contribuyen a la nueva matriz productiva del Ecuador en los últimos años y así de esta manera determinar el crecimiento que ha tenido la economía de nuestro territorio ecuatoriano frente a un mercado competitivo en el que se desenvuelve.

La Bolsa de Valores oferta alternativas de financiamiento para el desarrollo de proyectos productivos que contribuyan al Aparato Productivo de nuestro país pero existen limitantes que obstaculizan su objetivo, tales como:

En el Ecuador no se ha realizado un diagnóstico sobre como direccionar las inversiones y financiamientos que oferta el Mercado de Valores tanto para personas naturales como jurídicas. La mayoría de empresas grandes o pequeñas carecen de una cultura bursátil y desconocen otra alternativa de financiamiento que no sea el endeudamiento.

Se carece de un trabajo interinstitucional público o privado que ayude a enfrentar las limitaciones estructurales que impiden la canalización de los recursos desde el mercado de valores a los sectores productivos pequeños y grandes ya que el mayor porcentaje de la sociedad ecuatoriana posee una mentalidad neutra y piensan que en este sector solo negocian empresas y personas de excelente posición económica obstaculizando el crecimiento y cambio de la economía tradicional a la nueva matriz productiva del país.

### **1.1.1. Formulación del problema**

¿De qué manera el análisis de los activos financieros de las empresas en la Bolsa de Valores de Quito contribuirá potencialmente a impulsar la nueva matriz productiva del Ecuador. (Período 2012-2014).?

### **1.1.2. Delimitación del problema**

Esta investigación comprende el análisis que se realizará a los activos financieros de las empresas en la Bolsa de Valores de Quito y su aporte a la nueva matriz productiva del Ecuador. (Período 2012-2014)

## **1.2. OBJETIVOS**

### **1.2.1. Objetivo General**

Analizar los activos financieros de las empresas en la Bolsa de Valores de Quito a fin de establecer el aporte potencial a la nueva matriz productiva del Ecuador. (Período 2012-2014)

### **1.2.2. Objetivos Específicos**

1. Construir las bases conceptuales, teóricas del uso de activos financieros para ampliar el conocimiento general en la investigación a desarrollarse.
2. Desarrollar el marco metodológico a utilizarse en el desarrollo de la presente investigación.
3. Diseñar una Propuesta Estratégica de análisis de los activos financieros de las empresas en la Bolsa de Valores de Quito y su aporte potencial a la nueva matriz productiva del Ecuador.

### **1.3. JUSTIFICACIÓN DE LA INVESTIGACIÓN**

La investigación propuesta busca, mediante la aplicación de la teoría y los conceptos básicos de inversión y financiamiento encontrar explicaciones y aclaraciones a los resultados generados por el uso de los activos financieros dentro del mercado bursátil ecuatoriano en el nuevo modelo económico en el que se desarrolla nuestro país.

La aplicación y utilización de técnicas de investigación así como mecanismos a implementarse permitirá realizar el análisis de dichos activos financieros que las industrias comúnmente las usan y aquellos que por desconocimiento no los aplica para generar el financiamiento de sus actividades empresariales. El resultado de la investigación será el análisis de las distintas alternativas de financiamiento de las empresas en la Bolsa de Valores de Quito.

Para el cumplimiento de los objetivos propuestos en la investigación, se utilizará las técnicas de investigación que más se ajusten al tema propuesto, ya que el principal beneficio que aportará esta investigación es académico, permitiendo de esta manera fortalecer los conocimientos adquiridos. Además de aquello servirá de apoyo a la toma de decisiones de las industrias en nuestro país en la administración de sus entidades, lo que les ayudará a contar con información veraz y oportuna al momento de incursionar en un nuevo estilo de captación de recursos para el desarrollo de sus actividades futuras.

Así mismo el resultado de la investigación constituirá un aporte teórico práctico para instituciones similares que deseen conocer la mejor manera de financiar el desarrollo de sus actividades a mediano y largo plazo para mejorar la economía no solo de la organización sino de un país en proceso de desarrollo y cambio en el nuevo modelo económico y matriz productiva del nuevo siglo.

## **CAPÍTULO II: MARCO TEÓRICO**

### **1.4. ANTECEDENTES INVESTIGATIVOS**

#### **1.4.1. Antecedentes Históricos**

En la búsqueda de los antecedentes investigativos, encontramos que en la Escuela Superior Politécnica del Ejército (ESPE) existe una tesis con estructura similar al problema planteado realizada por Fernanda Lucía Moreno Proaño con el tema “Análisis Fundamental de las acciones de las empresas en la Bolsa de Valores de Quito, relacionándolas con la creación y mantención de empleo durante el periodo 2006-2011”, misma que en su estructura teórica ha sido un ejemplo para complementar la presente investigación, ya que en el Ecuador desde el año 2012 recién comienza la preocupación por el cambio de la matriz productiva y aún no existe ningún trabajo investigativo sea público o privado en la actualidad que abarque el análisis y propósito actual.

### **1.5. FUNDAMENTACIÓN TEÓRICA**

#### **1.5.1. Transformación de la Matriz Productiva del Ecuador**

##### **1.5.1.1. Definición de Matriz Productiva**

La forma cómo se organiza la sociedad para producir determinados bienes y servicios no se limita únicamente a los procesos estrictamente técnicos o económicos, sino que también tiene que ver con todo el conjunto de interacciones entre los distintos actores sociales que utilizan los recursos que tienen a su disposición para llevar adelante las actividades productivas. A ese conjunto, que incluye los productos, los procesos productivos y las relaciones sociales resultantes de esos procesos, denominamos matriz productiva.

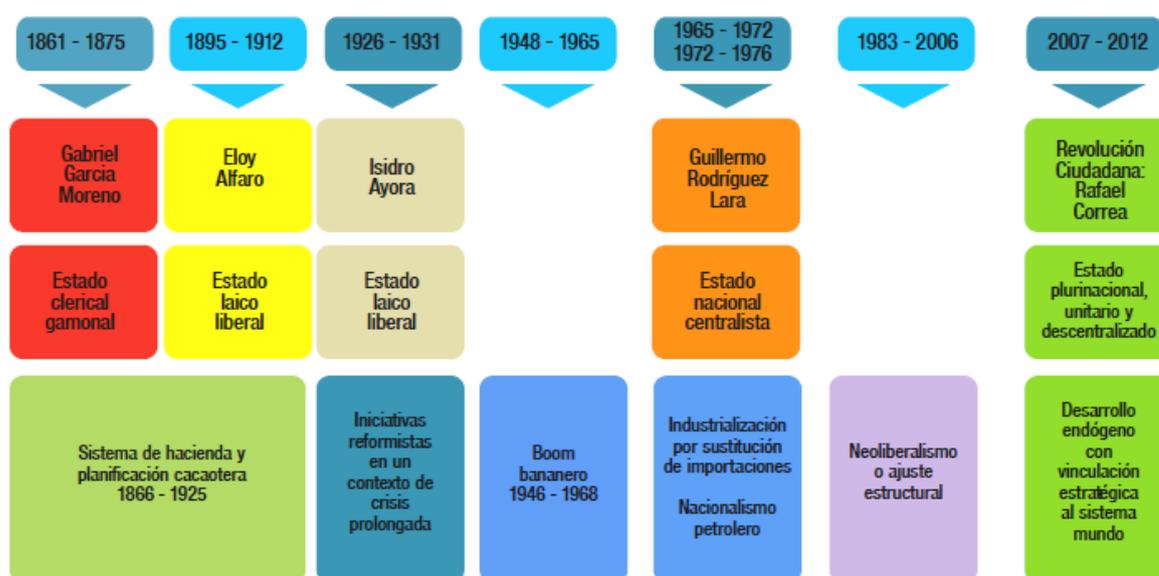
Las distintas combinaciones de estos elementos generan un determinado patrón de especialización. Así por ejemplo, la economía ecuatoriana se ha caracterizado por la producción de bienes primarios para el mercado internacional, con poca o nula

tecnificación y con altos niveles de concentración de las ganancias. Estas características son las que han determinado nuestro patrón de especialización primario - exportador, que el país no ha podido superar durante toda su época republicana.

El patrón de especialización primario - exportador de la economía ecuatoriana ha contribuido a incrementar su vulnerabilidad frente a las variaciones de los precios de materias primas en el mercado internacional. El Ecuador se encuentra en una situación de intercambio sumamente desigual por el creciente diferencial entre los precios de las materias primas y el de los productos con mayor valor agregado y alta tecnología. Esto obliga al país a profundizar la explotación de sus recursos naturales únicamente para tratar de mantener sus ingresos y sus patrones de consumo. (Semplades, 2012, págs. 1-11)

### GRÁFICO N. 1

#### REGÍMENES DE ACUMULACIÓN, MODELOS DE ESTADO Y PRINCIPALES GOBIERNOS



**Fuente:** SEMPLADES, (2012). Folleto Informativo. Quito.

**Elaborado por:** SEMPLADES

La actual matriz productiva ha sido uno de los principales limitantes para que el Ecuador alcance una sociedad del Buen Vivir. Superar su estructura y configuración actual es por lo tanto uno de los principales objetivos prioritarios del Gobierno de la Revolución Ciudadana.

### **1.5.1.2. Transformar la matriz productiva para alcanzar el Ecuador del Buen Vivir**

El Gobierno Nacional plantea transformar el patrón de especialización de la economía ecuatoriana y lograr una inserción estratégica y soberana en el mundo, lo que nos permitirá:

- Contar con nuevos esquemas de generación, distribución y redistribución de la riqueza;
- Reducir la vulnerabilidad de la economía ecuatoriana;
- Eliminar las inequidades territoriales;
- Incorporar a los actores que históricamente han sido excluidos del esquema de desarrollo de mercado.

La transformación de la matriz productiva implica el paso de un patrón de especialización primario exportador y extractivista a uno que privilegie la producción diversificada, ecoeficiente y con mayor valor agregado, así como los servicios basados en la economía del conocimiento y la biodiversidad.

Este cambio permitirá generar nuestra riqueza basados no solamente en la explotación de nuestros recursos naturales, sino en la utilización de las capacidades y los conocimientos de la población. Un proceso de esta importancia requiere que las instituciones del Estado coordinen y concentren todos sus esfuerzos en el mismo objetivo común. (Semplades, 2012, págs. 9-11)

### **1.5.1.3. Ejes para la transformación de la matriz productiva**

1. Diversificación productiva basada en el desarrollo de industrias estratégicas como: refinería, astillero, petroquímica, metalurgia y siderúrgica y en el establecimiento de nuevas actividades productivas-maricultura, biocombustibles, productos forestales de madera que amplíen la oferta de productos ecuatorianos y reduzcan la dependencia del país.

2. Agregación de valor en la producción existente mediante la incorporación de tecnología y conocimiento en los actuales procesos productivos de biotecnología (bioquímica y biomedicina), servicios ambientales y energías renovables.
3. Sustitución selectiva de importaciones con bienes y servicios que ya producimos actualmente y que seríamos capaces de sustituir en el corto plazo: industria farmacéutica, tecnología (software, hardware y servicios informáticos) y metalmecánica.
4. Fomento a las exportaciones de productos nuevos, provenientes de actores nuevos particularmente de la economía popular y solidaria, o que incluyan mayor valor agregado -alimentos frescos y procesados, confecciones y calzado, turismo. Con el fomento a las exportaciones buscamos también diversificar y ampliar los destinos internacionales de nuestros productos.

La transformación esperada alterará profundamente no solamente la manera cómo se organiza la producción, sino todas las relaciones sociales que se desprenden de esos procesos. Seremos una sociedad organizada alrededor del conocimiento y la creación de capacidades, solidaria e incluyente y articulada de manera soberana y sostenible al mundo.

Los esfuerzos de la política pública en ámbitos como infraestructura, creación de capacidades y financiamiento productivo, están planificados y coordinados alrededor de estos ejes y se ejecutan en el marco de una estrategia global y coherente que permitirá al país superar definitivamente su patrón de especialización primario-exportador. (Semplades, 2012, págs. 11-12)

#### **1.5.1.4. Avances realizados**

##### **1.5.1.4.1. Normativa**

El Ejecutivo impulsó la expedición de la normativa necesaria para fortalecer las actividades económicas. Así por ejemplo, con la expedición del Código Orgánico de la Producción, Comercio e Inversiones (COPCI), se creó un marco moderno para el desarrollo de las actividades productivas privadas y de la economía popular y solidaria,

donde el Estado no solamente provee los incentivos fiscales necesarios para las iniciativas de estos sectores, sino además los elementos que potencien su desarrollo: educación, salud, infraestructura, conectividad y servicios básicos.

Por otra parte, la Ley Orgánica de Regulación y Control del Poder de Mercado provee de reglas claras y transparentes a empresas, consumidores y principalmente a pequeños y medianos productores para que puedan competir en condiciones justas, asegurando que su desarrollo sea producto de su eficiencia y no de prácticas inadecuadas o desleales.

La formación de capital humano y una educación de excelencia también necesitaban de un marco jurídico adecuado. La expedición de la Ley Orgánica de Educación Superior (LOES) que impulsa la transformación del sistema de educación superior es fundamental para la transformación productiva. (Semplades, 2012, pág. 13)

#### **1.5.1.4.2. Infraestructura**

Por otra parte, se han hecho importantes esfuerzos para proveer de la infraestructura necesaria para el normal desenvolvimiento de las actividades productivas con costos competitivos. La inversión pública se ha destinado principalmente a educación básica, desarrollo científico, conectividad y telecomunicaciones, carreteras y energía renovable, con el fin de proveer al país de una base sólida humana y material que sostenga en el tiempo la visión de largo plazo del Plan Nacional para el Buen Vivir.

El uso de los recursos del Estado obedece a una lógica de planificación de mediano y largo plazo, y está articulado para reforzar las intervenciones de cada institución con el propósito de alcanzar el objetivo común en el menor tiempo posible. (Semplades, 2012, pág. 13)

### 1.5.1.4.3. Sectores priorizados

**CUADRO N. 1**  
**INDUSTRIAS PRIORIZADAS**

Sector	Industria
BIENES	1) Alimentos frescos y procesados
	2) Biotecnología (bioquímica y biomedicina)
	3) Confecciones y calzado
	4) Energías renovables
	5) Industria farmacéutica
	6) Metalmecánica
	7) Petroquímica
	8) Productos forestales de madera
SERVICIOS	9) Servicios ambientales
	10) Tecnología (software, hardware y servicios informáticos)
	11) Vehículos, automotores, carrocerías y partes
	12) Construcción
	13) Transporte y logística
	14) Turismo

**Fuente:** SEMPLADES, (2012). Folleto Informativo. Quito.

**Elaborado por:** SEMPLADES

**CUADRO N. 2**  
**INDUSTRIAS ESTRATÉGICAS**

Industria	Posibles bienes o servicios	Proyectos
1) Refinería	Metano, butano, propano, gasolina, queroseno, gasoil	• Proyecto Refinería del Pacífico
2) Astillero	Construcción y reparación de bncos, servicios asociados	• Proyecto de implementación de astillero en Posorja
3) Petroquímica	Urea, pesticidas herbicidas, fertilizantes, foliares, plásticos, fibras sintéticas, resinas	• Estudios para la producción de urea y fertilizantes nitrogenad • Planta Petroquímica Básica
4) Metalurgia (cobre)	Cables eléctricos, tubos, laminación	• Sistema para la automatización de actividades de catastro seguimiento y control minero, seguimiento control y fiscalización de labores a gran escala.
5) Siderúrgica	Planos, largos	• Mapeo geológico a nivel nacional a escala 1:100.000 y 1:50.000 para las zonas de mayor potencial geológico minero.

**Fuente:** SEMPLADES, (2012). Folleto Informativo. Quito.

**Elaborado por:** SEMPLADES

Se han identificado catorce sectores productivos y cinco industrias estratégicas para el proceso de cambio de la matriz productiva del Ecuador. Los sectores priorizados así como las industrias estratégicas serán los que faciliten la articulación efectiva de la política pública y la materialización de esta transformación, pues permitirán el establecimiento de objetivos y metas específicas observables en cada una de las industrias que se intenta desarrollar. De esta manera el Gobierno Nacional evita la dispersión y favorece la concentración de sus esfuerzos. (Semplades, 2012, pág. 15)

#### 1.5.1.5. Actual matriz productiva

**GRÁFICO N. 2**  
**MATRIZ PRODUCTIVA ACTUAL**



**Fuente:** SEMPLADES, (2012). Folleto Informativo. Quito.

**Elaborado por:** SEMPLADES

La matriz actual que el Ecuador poseía frente al mercado competitivo y subdesarrollado en el que se desenvolvía tenía un patrón de especialización primario-exportador, contribuyendo este a incrementar su vulnerabilidad frente a las variaciones de los precios de materias primas en el mercado internacional. El Ecuador se encuentra en una situación de intercambio sumamente desigual por el creciente diferencial entre los precios de las materias primas y el de los productos con mayor valor agregado y alta tecnología. Esto obliga al país a profundizar la explotación de sus recursos naturales únicamente para tratar de mantener sus ingresos y sus patrones de consumo.

### 1.5.1.6. Nueva matriz productiva

#### GRÁFICO N. 3

#### NUEVA MATRIZ PRODUCTIVA



**Fuente:** SEMPLADES, (2012). Folleto Informativo. Quito.

**Elaborado por:** SEMPLADES

En el ámbito del diseño e implementación de la estrategia de cambio de la matriz productiva, la Secretaría Nacional de Planificación y Desarrollo (Semplades) participa conjuntamente con las instituciones corresponsables para garantizar un proceso articulado y sostenible, de modo que se alcancen metas y objetivos de corto y mediano plazo que permitan la transformación estructural del Ecuador en el largo plazo.

El papel de la Semplades es fundamental, para la articulación coherente de la política pública y la visión de largo plazo que es imprescindible en los procesos de desarrollo dirigidos desde el Estado.

La Semplades colabora para que los procesos de transformación de la matriz productiva se articulen con las demás estrategias de política pública para el Buen Vivir, tales como las políticas destinadas a la igualdad y la movilidad social, al Buen Vivir rural, las agendas y demás instrumentos de planificación territorial. De este modo todas las intervenciones de política pública se refuerzan unas con otras y son más eficientes.

Paralelamente, la Semplades trabaja coordinadamente con organismos y entidades de planificación de otros países con el fin de recoger las experiencias internacionales,

evitar cometer errores y acelerar el proceso de transformación productiva del Ecuador. (Semplades, 2012, págs. 19-22)

### 1.5.1.7. Agenda de la Transformación Productiva

**GRÁFICO N. 4**  
**AGENDA DE TRANSFORMACIÓN PRODUCTIVA**



**Fuente:** Consejo Sectorial de la Producción, (2012-2013). Agenda Productiva. Quito.

**Elaborado por:** Consejo Sectorial de la Producción

Se evalúa la estrategia de diversificación productiva enfocándose en los ocho pilares de la política que facilitan el camino hacia la nueva visión de desarrollo: cambio en la matriz productiva, reducción de la heterogeneidad estructural, democratización de recursos, empleo de calidad, talento humano, competitividad y productividad sistémica, crecimiento verde y cambio cultural e imagen país.

El siguiente punto, es la definición de la estrategia territorial, cuyo objetivo es potenciar el desarrollo endógeno para construir los territorios, donde la interacción con los actores sea un elemento indispensable. Se enmarca en cuatro puntos fundamentales: las agendas de desarrollo productivo, el diseño de planes de mejora competitiva, la diversificación productiva con enfoque territorial, el desarrollo de MIPYMES y la democratización de los recursos.

Las estrategias enunciadas aterrizan en políticas transversales y políticas sectoriales. Las primeras contemplan el fomento a la inversión y la innovación, el tema comercial, los emprendimientos, la infraestructura, logística y transporte, el financiamiento público y privado, la calidad y el fortalecimiento de capacidades integrales.

Las segundas hacen referencia a los direccionamientos de cada una de las organizaciones responsables del manejo de las políticas sectoriales: agricultura, turismo, industrias, otras. Se elabora un capítulo completo dirigido a los programas emblemáticos de los diferentes ejes productivos evaluados, donde se proponen los instrumentos y actividades para lograr el desarrollo productivo y el cierre de brechas estructurales en el país.

Las instituciones partícipes del Consejo de la Producción presentan el enfoque de sus programas. A partir de la aplicación de las políticas, se pretende definir unos indicadores de la agenda productiva y de cumplimiento de lo establecido en el Plan Nacional del Buen Vivir. Para culminar con la definición del presupuesto requerido y el financiamiento del mismo. (Cely, 2010-2013, págs. 31-35)

## **1.6. SISTEMA FINANCIERO, INSTRUMENTOS FINANCIEROS Y MERCADO DE VALORES.**

### **1.6.1. Sistema Financiero**

#### **1.6.1.1. Definición del Sistema Financiero**

Toda la economía necesita de un mercado financiero que permite centralizar las utilidades o excedentes de recursos financieros, con el fin de activar el proceso de producción y generación de la riqueza de la economía.

Un conjunto de instituciones que proporcionan los medios de financiación al sistema económico para el desarrollo de sus actividades. Este canaliza el ahorro, por medio de sus instituciones, hacia la formación de capital a través de los mercados financieros. Este mercado se suele dividir, de acuerdo con las características de sus activos, en mercado de valores y mercado crediticio. El sistema financiero cumple la misión

fundamental en una economía de mercado, de captar el excedente de los ahorradores y canalizarlo hacia los prestatarios públicos o privados. Y dentro de sus funciones esta:

- Captar el ahorro y canalizarlo hacia la inversión.
- Promover el ahorro.
- Ofrecer aquellos productos que se adaptan a las necesidades de los ahorradores y los inversores, donde ambos obtengan la mayor satisfacción con el menor coste.
- Alcanzar una estabilidad monetaria. (Bolsa de Valores de Quito, 2014)

#### **1.6.1.2. Sistema Financiero Ecuatoriano**

El sistema financiero ecuatoriano es aquel que está constituido por un conjunto de principios y normas jurídicas que se basan en un instrumento y documentos especiales que nos permiten canalizar el ahorro y la inversión de los diferentes sectores hacia otros que lo necesitan y esto conlleva al apoyo y desarrollo de la economía.

La estructura del Sistema Financiero Ecuatoriano se establece por la (Ley Orgánica de Régimen Monetario y Banco del Estado, 2012, p.9), establece:”Art.30.- El sistema financiero del Ecuador comprende el Banco Central, las instituciones financieras públicas, las instituciones financieras privadas y las demás instituciones creadas por la Superintendencia de Bancos.” (Moreno, 2013, pág. 10)

#### **1.6.1.3. Mercado Financiero**

Un mercado financiero es el lugar, mecanismo o sistema en el cual se compran y venden activos financieros. El cual se encarga de colocar en contacto a oferentes y demandantes de fondos; y determinar los precios justos de los activos financieros.

Los mercados financieros son un conjunto de canales de interrelación entre oferta y demanda de fondos, y se encarga de:

- Establecer los mecanismos que viabilicen el contacto entre los partícipes en la negociación.
- Determinar los precios de los productos financieros en función de la oferta y la demanda.
- Reducir los costes de intermediación, para una mayor circulación de los productos.
- Administrar los flujos de liquidez. (Moreno, 2013, págs. 26-27)

#### **1.6.1.4. Clasificación del Mercado Financiero**

El mercado financiero se clasifica en:

- **Mercado de dinero**, que se caracteriza por la intermediación financiera, en donde las instituciones financieras captan recursos de los ahorristas y canaliza estos recursos al sistema económico mediante el crédito y la inversión. De esta manera los intermediarios reciben un margen resultante de la diferencia entre la tasa activa y pasiva que cobran respectivamente.
- **Mercado de Valores**, se caracteriza por canalizar los recursos financieros hacia las actividades productivas a través de la negociación de valores. Constituye una fuente directa de financiamiento y una interesante opción de rentabilidad para los inversionistas. (Moreno, 2013, págs. 27-28)

### CUADRO N. 3

#### DIFERENCIA ENTRE MERCADO MONETARIO Y DE CAPITALES

MERCADO MONETARIO	MERCADO DE VALORES
Instituciones financieras. Banca Comercial	Casas y Bolsa de Valores
Corto plazo	Mediano y largo plazo
Bajo riesgo	Alto riesgo
Mercados de consumo	Mercado de desarrollo
Poca información (cerrado)	Entregar información (abierto)
Mayores costos	Menores costos
Márgenes	Comisiones
Títulos de renta fija y de corto plazo	Títulos de renta variable y renta fija de largo plazo.
No requiere calificación de riesgo	Requiere calificación de riesgo
Reporte extrabursátil	Reporte bursátil
Estrategias menos agresiva	Estrategias más agresivas

**Fuente:** Iván Montenegro, (2013). Tesis de Grado. Quito.

**Elaborado por:** Iván Montenegro

#### 1.6.2. Instrumentos financieros

Un instrumento financiero es un contrato que da lugar, simultáneamente, a un activo financiero para una empresa y a un pasivo financiero o instrumento de capital en otra empresa. La práctica totalidad de estos instrumentos financieros son activos financieros para la empresa que los ha adquirido, mientras que para la empresa que los ha emitido son pasivos financieros, si suponen obligaciones de pago, o bien son componentes del patrimonio neto (es decir, instrumentos de capital). (Angulo, 2008, pág. 9)

#### 1.6.3. Activos Financieros

Son activos que otorgan, genéricamente, derecho a la empresa de recibir efectivo o bien otros activos financieros, aunque a veces se liquidan compensando pasivos financieros.

Es un instrumento que canaliza el ahorro hacia la inversión. Se canaliza en un contrato entre dos personas, sean personas físicas o jurídicas.

El comprador que recibe el nombre de inversor, adquiere el derecho a recibir unos pagos que, en el futuro, deberán ser satisfechos por parte del vendedor del activo. Quien vende el instrumento es designado con el nombre de emisor, y recibe al transmitirlo una cantidad monetaria que le permite financiarse y que le genera la obligación de realizar unos pagos en el futuro al inversor o comprador. Por lo tanto es un medio de mantener riqueza para quien lo posee y un pasivo para quien lo genere. (Angulo, 2008, pág. 8)

#### CUADRO N.4 DEFINICIÓN Y EJEMPLOS DE ACTIVOS

DEFINICIÓN (Marco Conceptual)	EJEMPLOS
<p>“Un activo es un recurso controlado por la empresa como resultado de sucesos pasados, del que la empresa espera obtener, en el futuro, beneficios económicos.”</p>	<p><b>Son activos:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Una máquina en funcionamiento normal</li> <li>• Existencias listas para su venta</li> <li>• Una acción cotizada en bolsa</li> </ul>
	<p><b>No son Activos:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Los gastos de constitución</li> <li>• Los gastos de investigación básica</li> <li>• Una acción de una empresa ya desaparecida</li> </ul>

**Fuente:** ANGULO, José Antonio (2014). Monografía 11. España.

**Elaborado por:** William Sailema

#### 1.6.4. Clasificación de los Activos Financieros

1. **Activos mantenidos para negociar**, son las partidas que han sido adquiridas con el propósito principal de generar una ganancia derivada de las fluctuaciones de valor a corto plazo o de la comisión de intermediación. El caso más habitual de este tipo de activos puede ser el de los títulos cotizados en bolsa, pero es necesario que la empresa los tenga con el propósito de venderlos para aprovecharse de la rentabilidad conseguida por los mismos.
  
2. **Préstamos (concedidos) y partidas por cobrar**, son activos financieros no derivados que no cotizan en mercados activos, ni tampoco se tienen para vender ni están disponibles para su eventual venta posterior. La empresa por lo general

adquiere estos activos a cambio de suministrar dinero, bienes o servicios directamente al deudor, y mantiene los correspondientes derechos de cobro hasta el vencimiento.

- 3. Inversiones mantenidas hasta el vencimiento**, son activos financieros cuyos cobros son de cuantía fija o determinable y su vencimiento está fijado en el tiempo, que la entidad tiene la intención efectiva y capacidad de conservar hasta el momento del reembolso.
- 4. Activos financieros disponibles para la venta**, son los activos financieros que no pertenecen a ninguna de las anteriores categorías, y se caracterizan porque la entidad puede disponer de los mismos en cualquier momento, pero no tiene un comportamiento habitual de venta de los mismos. Al igual que en el caso de las inversiones para negociar, el valor razonable de estos activos es el dato más importante para los gestores y los usuarios de la información contable. (Angulo, 2008, págs. 20-28)

#### **2.3.4. Pasivos Financieros**

Los pasivos financieros son compromisos que implican una obligación contractual de entregar efectivo u otro activo financiero, o bien de intercambiar instrumentos financieros con otra empresa, bajo condiciones que son potencialmente desfavorables.

Por ejemplo una cuenta a pagar a un proveedor supone una obligación de entrega de efectivo en un plazo determinado, de la misma forma que la emisión de obligaciones supone una deuda que se tiene que cancelar en la fecha fijada en las condiciones de emisión. (Angulo, 2008, pág. 13)

**CUADRO N.5**  
**DEFINICIÓN Y EJEMPLOS DE PASIVOS**

<b>DEFINICIÓN (Marco Conceptual)</b>	<b>EJEMPLOS</b>
<p>“Un pasivo es una obligación presente de la empresa, surgida a raíz de sucesos pasados, al vencimiento de la cual, y para cancelarla, la empresa espera desprenderse de sus recursos que incorporan beneficios económicos.”</p>	<p><b>Son pasivos:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Las cuentas a pagar a los proveedores</li> <li>• Los intereses devengados de los préstamos.</li> <li>• Las deudas por garantías por productos vendidos.</li> </ul>
	<p><b>No son Pasivos:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Las deudas que dependen de la existencia e importe de las ganancias del periodo.</li> <li>• Las provisiones por reparaciones extraordinarias (mientras no se haya producido la reparación)</li> <li>• Las deudas que se cancelan con acciones de la propia empresa.</li> </ul>

**Fuente:** ANGULO, José Antonio (2014). Monografía 11. España.

**Elaborado por:** William Sailema

### **2.3.5. Clasificación de los Pasivos Financieros**

La clasificación de los pasivos financieros es más sencilla que la que se ha comentado respecto de los activos, y distingue solamente entre las categorías de pasivos que se mantienen para negociar y los demás pasivos de carácter financiero:

- 1. Pasivos financieros mantenidos para negociar:** que, de forma similar a los activos de la misma categoría, son las partidas que han sido asumidas con el propósito principal de generar una ganancia derivada de las fluctuaciones de valor a corto plazo o de la comisión de intermediación.
- 2. Otros pasivos financieros:** los que no cumplan las condiciones anteriores, entre los que se encuentran los pasivos originados por la actividad comercial de la empresa, las emisiones de títulos de deuda, los préstamos y créditos recibidos de las

instituciones financieras, las deudas derivadas de los arrendamientos financieros, etc. (Angulo, 2008, págs. 28-30)

### **1.6.5. Riesgo de los Instrumentos Financieros**

La identificación de los tipos de riesgo existentes en un instrumento financiero es muy importante para la gestión del mismo, así como para la clasificación y la información contable a revelar, de manera que los usuarios tengan una idea completa de la situación en la que se encuentran las inversiones y la financiación de la entidad.

- 1. Riesgo de mercado:** posibilidad de que varíen los precios de mercado del instrumento financiero. Suelen distinguirse tres tipos de riesgo de precio, que afectan de forma diferente a los instrumentos financieros. Así, el riesgo de valor razonable debido al tipo de interés afecta a todos los instrumentos cuyo precio en el mercado dependa del tipo de interés vigente en cada momento, el riesgo de tipo de cambio afecta a todos los instrumentos que estén expresados (denominados) en una moneda diferente a la de los estados financieros de la empresa y el riesgo de precio, que afecta a las acciones y otros instrumentos derivados de las mismas.
- 2. Riesgo de crédito:** posibilidad de que una de las partes del contrato no cumpla sus obligaciones contractuales, produciendo una pérdida en las restantes. En este caso el riesgo es normalmente de pérdida, y suele estar relacionado con activos financieros. También se puede denominar riesgo de cobro o riesgo de contraparte.
- 3. Riesgo de liquidez:** posibilidad de que la empresa no obtenga a tiempo los fondos suficientes para cumplir sus compromisos de pago de deudas, lo que le producirá normalmente pérdidas, la causa podría ser, por ejemplo, que tenga que liquidar por debajo de su valor razonable ciertos activos para obtener la liquidez suficiente . Afecta a los pasivos financieros.
- 4. De flujo de efectivo por los tipos de interés:** posibilidad de que los flujos futuros de un instrumento financiero puedan fluctuar por causa de los tipos de interés de mercado, por ejemplo cuando se contratan instrumentos con intereses variables en función de algún tipo de referencia. (Angulo, 2008, págs. 30-32)

**CUADRO N.6**  
**RIESGOS DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS**

<b>DEFINICIÓN (Marco Conceptual)</b>	<b>EJEMPLOS</b>
Acción ordinaria	Mercado
Acción ordinaria cotizada (moneda extranjera)	Mercado, tipo de cambio
Bono (interés fijo)	Crédito
Bono en moneda extranjera (interés fijo)	Crédito, tipo de cambio
Bono en moneda extranjera (interés variable)	Crédito, tipo de cambio, tipo de interés, flujo de efectivo
Bono en moneda extranjera rescatable a la voluntad del emisor (interés variable)	Crédito, tipo de cambio, tipo de interés, flujo de efectivo
Letra de cambio girada a un cliente	Crédito
Pagare aceptado a un proveedor	Liquidez

**Fuente:** ANGULO, José Antonio (2014). Monografía 11. España.

**Elaborado por:** William Sailema

### **1.6.6. Mercado de Valores**

El mercado de valores canaliza los recursos financieros hacia las actividades productivas a través de las negociaciones de valores. Constituye una fuente directa de financiamiento y una interesante opción de rentabilidad para los inversionistas.

En la Ley del Mercado de Valores en su artículo 1:

Consagra que tiene como objeto promover un mercado de valores organizados, integrados, eficaces y transparentes en la intermediación de valores sea competitiva, ordenada, equitativa y continua, como resultado de una información veraz completa y oportuna. (Bolsa de Valores de Quito, 2014)

### **1.6.7. Entidades de Control del Mercado de Valores**

Dentro de las entidades de regulación y control se encuentran:

## **1. Consejo Nacional de Valores**

Es el organismo de establecer la política general del mercado de valores y de regular su actividad. Está adscrito a la Superintendencia de Compañías e integrado por siete miembros, cuatro del sector público y tres del sector privado. El Consejo Nacional de Valores esta precedido por el Superintendente de Compañías, siendo el resto de sus miembros el delegado del Presidente de la República, el Superintendente de Bancos, el presidente del Directorio del Banco Central y tres representantes del sector privado designados por el Presidente de la República a propuesta del Superintendente de Compañías. (Moreno, 2013, págs. 28-29)

## **2. Superintendencia de Compañías**

Este organismo desde su creación ha cumplido una fecunda labor como ente controlador de las sociedades de capital en el país, y, a partir del año 1979 en el que se inicia un proceso efectivo de modernización institucional, se ha caracterizado por ser una entidad de asesoría y de apoyo al sector empresarial ecuatoriano. En este nuevo marco de acción, la realización de estudios, análisis y diagnósticos, se ha sustentado un sistema estadístico, el que lo ha ido mejorando a través del tiempo y ha sido la base más adecuada para la mejor comprensión y análisis de la problemática empresarial en el país. (Moreno, 2013, págs. 29-30)

## **3. Bolsas de Valores**

A través de su facultad de autorregulación pueden dictar sus reglamentos y demás normas internas de aplicación general para todos sus partícipes, así como, ejercer el control de sus miembros e imponer las sanciones dentro del ámbito de su competencia. (Montenegro & Silva, 2013, pág. 28)

### **1.6.8. Participantes del Mercado de Valores**

Los participantes de apoyo y servicios que contribuyen al funcionamiento del mercado de valores ecuatoriano según el marco normativo vigente son: los emisores, los inversionistas, las bolsas de valores, las casas de valores, las calificadoras de riesgo, las administradoras de fondos y fideicomisos. (Moreno, 2013)

#### **a. Emisores**

Las entidades emisoras pueden ser identificadas como: Son compañías públicas, privadas o instituciones del sector público que financian sus actividades mediante la emisión y colocación de valores, a través del mercado de valores. La sociedad que desee utilizar el mercado bursátil como una fuente complementaria de financiamiento a sus actividades, deberá cumplir con los requisitos de inscripción y, posteriormente con los requisitos de mantenimiento establecidas por las Sociedades Emisoras por las Bolsas de Valores y los Entes Reguladores. (Moreno, 2013, pág. 31)

#### **b. Inversionistas**

Son aquellas personas naturales o jurídicas que disponen de recursos económicos y lo destinan a la compra de valores, con el objeto de lograr una rentabilidad adecuada en función del riesgo adquirido. Para participar en el mercado de valores no se requiere de montos mínimos de inversión. (Moreno, 2013, pág. 31)

#### **c. Bolsa de Valores**

Son las herramientas vitales para el manejo de los mercados de capitales por que facilitan el financiamiento de diversos sectores económicos mediante el ahorro público, permitiendo la transferencia de recursos entre los que disponen de excedentes, hacia los que requieren de ellos para impulsar el desenvolvimiento de sus actividades, en el mediano y largo plazo. Las bolsas de valores constituyen el punto de encuentro donde compradores y vendedores negocian valores.

Tiene por objeto brindar a sus miembros, las casas de valores, los servicios y mecanismos requeridos para la negociación de valores en condiciones de equidad, transparencia, seguridad y precio justo. Tales operaciones se dan en el marco de un conjunto de normas y reglas uniformes y con el manejo de suficiente información. (Moreno, 2013, págs. 31-32)

#### **d. Casas de Valores**

Las casas de valores son los intermediarios en la negociación de valores. Para que una casa entre en funcionamiento y pueda ejercer la intermediación de valores, debe

pertenecer a una bolsa de valores, estar constituida legalmente y estar autorizada por la Superintendencia de compañías. De esta manera las casas de valores son las únicas entidades autorizadas para realizar la intermediación de valores.

Art. 57. Es la compañía anónima autorizada y controlada por la Superintendencia de Compañías para ejercer la intermediación de valores, cuyo objeto social único es la realización de las actividades previstas en la ley. Para constituirse deberá tener como mínimo un capital inicial pagado de ciento cinco mil ciento cincuenta y seis (105.156) dólares de los Estados Unidos de América, a la fecha de la apertura de la cuenta de integración de capital, que estará dividido en acciones nominativas. La intermediación de valores tiene por objeto vincular las ofertas y las demandas, para efectuar la compra o venta de valores. (H. Congreso Nacional, 2006, pág. 39)

#### **e. Calificadoras de Riesgo**

Son sociedades anónimas o de responsabilidad limitada autorizada y controlada por la Superintendencia de Compañías, que tiene por objeto principal la calificación del riesgo de los valores y emisores. Estas sociedades podrán efectuar, además, las actividades complementarias con su objeto principal. ”

Las calificadoras de riesgo en cumplimiento de estrictas normas legales tienen que mantener estricta independencia de otras instituciones del mercado, al mismo tiempo, dentro de su organización deben tener un comité de calificación de alto nivel técnico, utilizando técnicas y procedimientos de calificación previamente autorizados. (Moreno, 2013, pág. 33)

#### **f. Administradoras de fondo y fideicomisos**

Son compañías o sociedades anónimas que administran fondos de inversión y negocios fiduciarios. (Moreno, 2013, págs. 33-34)

#### **g. Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores**

Es una compañía anónima que se encarga de proveer servicios de depósito, custodia, conservación, liquidación y registro de transferencia de los valores. Opera también como cámara de compensación. (Moreno, 2013, pág. 34)

### 1.6.9. Mecanismos del Mercado de Valores

Podemos encontrar en la Bolsa de Valores de Quito orientaciones relativas a su funcionamiento, así en su página web nos ofrece la información transcrita a continuación:

- a. **Registro del mercado de valores**, es el lugar en el que se inscriben los valores, emisores, casas de valores y demás participantes del mercado, los mismos que deberán proveer información suficiente y actualizada. Esta información es de carácter público.
- b. **Oferta Pública**, es la propuesta dirigida al público en general, o a sectores específicos, con el propósito de negociar valores en el mercado. Existen dos tipos de ofertas: La Oferta Pública Primaria de Acciones, y la Oferta Pública Secundaria de Acciones.
- c. **Calificación de Riesgo**, es la actividad que realizan las calificadoras de riesgo con el objeto de dar a conocer al mercado y al público su opinión sobre la solvencia y probabilidad de pago que tiene un emisor de valores.
- d. **Rueda de Bolsa**, es la reunión o sistema de interconexión de operadores de valores que en representación de sus respectivas casas de valores, realizan transacciones con valores inscritos en el registro del mercado de valores y en la bolsa. Existen dos clases de Ruedas de Bolsa, Rueda de piso, es la concurrencia física de operadores de valores, con el objeto de ofertar y demandar instrumentos en el corro o lugar físico que pone a disposición por tal efecto la bolsa de valores. Y, Rueda electrónica, es el sistema de interconexión en el que las ofertas, demandas, calces y cierres de operaciones se efectúan a través de una red de computadores, de propiedad de la bolsa o contratada por ella. (Moreno, 2013, págs. 34-35)

### 1.6.10. Clasificación del Mercado de Valores

Según la Bolsa de Valores de Quito (2012), manifiesta que el Mercado de Valores está compuesto por los siguientes segmentos:

### **a. Público**

Son las negociaciones que se realizan con la intermediación de una casa de valores autorizada.

### **b. Privado**

Son las negociaciones que se realizan en forma directa entre comprador y vendedor, sin la intervención de una casa de valores.

## **1. Mercado Primario**

Es aquel en el que los compradores y el emisor participan directamente o a través de intermediarios, en la compraventa de valores y determinación de los precios ofrecidos al público por primera vez.

Se caracteriza por la colocación de nuevas emisiones de títulos en el mercado. Este generalmente no tiene costo alguno para el inversionista, ya que las comisiones de intermediación son reconocidas directamente por las sociedades emisoras de títulos de valores.

Dentro del mercado primario, todos los instrumentos tienen un valor de primera emisión, este solo se puede definir al momento de emitir los documentos y su precio no puede ser alterado por decisiones de la empresa. Una emisión es el conjunto de valores emitidos por una misma entidad y homogéneos entre sí. Así todos los documentos dentro de una emisión son equivalentes sin importar quien sea su portador. Sus acreedores poseen de la misma manera un conjunto de derechos y obligaciones similares. (Moreno, 2013, pág. 35)

Cuando una empresa ingresa al mercado por primera vez lo suele hacer a través de una oferta pública en venta. Dentro de la oferta pública se da un valor inicial a las acciones de la empresa y el día de apertura puede subir o bajar dependiendo de las expectativas de los inversionistas. (Moreno, 2013)

## **2. Mercado Secundario**

Comprende las operaciones o negociaciones que se realizan con posterioridad a la primera colocación; por lo tanto, los recursos provenientes de aquellas, los reciben sus vendedores.”

Su objetivo es ofrecer liquidez a los vendedores de los títulos, a través de la negociación de los mismos antes de su fecha de vencimiento. Generalmente se puede obtener mejores rendimientos que en el mercado primario a los mismos plazos y condiciones. En este mercado comúnmente es el vendedor de título quien asume las comisiones de intermediación.

El mercado secundario confiere mayor liquidez a los inversionistas, y es la base para que el mercado primario resulte atractivo finalmente; este tiene efectos sobre el primario, relación que no resulta tan evidente. Dependiendo de los fenómenos que suceden en el mercado secundario de determinar bases y condiciones para futuras emisiones. El mercado primario establece el volumen de operaciones, mientras que el mercado secundario refleja la liquidez. (Moreno, 2013, págs. 35-37)

### **1.6.11. Ventajas del Mercado de Valores**

El principio fundamental del mercado de valores es la obtención directa y eficiente de recursos, y para lograr esto se debe tener transparencia y precio justo de valores, como resultado de una intermediación competitiva, ordenada, equitativa y continua.

- Es un mercado organizado, integrado, eficaz y transparente, en el que la intermediación de valores es competitiva, ordenada, equitativa y continua, como resultado de una información veraz, completa y oportuna.
- Estimula la generación de ahorro, que deriva en inversión.
- Genera un flujo importante y permanente de recursos para el financiamiento en el mediano y largo plazo. (Moreno, 2013, pág. 37)

## **1.7. MERCADO BURSÁTIL ECUATORIANO**

El problema principal de nuestro país es la falta de cultura bursátil, lo que produce que las personas no acudan al mercado de valores ni utilicen sus herramientas. Es lógico no confiar en lo que no se conoce. Por esta razón, la Bolsa de Valores de Quito y de Guayaquil han emprendido una campaña de promoción y difusión de la cultura bursátil, con impacto nacional e internacional.

Las Bolsas de Valores han sido precisamente las instituciones que proveen la infraestructura necesaria para facilitar la aproximación de los emisores a los inversionistas, a través de la compra-venta de valores.

El establecimiento de las Bolsas de Valores del Ecuador, no solamente se constituyó un proyecto largamente esperado, sino que también respondió a la evolución y naturaleza de los procesos económicos y comerciales que se vienen dando en nuestro país a través del tiempo.

El Ecuador se desarrolla en un mercado subdesarrollado, dentro del cual los problemas que pueden afectar al mercado de valores figuran: los problemas coyunturales como la inestabilidad política, jurídica o volatilidad de mercados internacionales, y los estructurales como regulación del mercado, incentivos tributarios, productos financieros.

En términos generales una bolsa describe el comportamiento económico de un país. En el Ecuador existe la Bolsa de Valores de Quito y la Bolsa de Valores de Guayaquil. (Moreno, 2013, págs. 37-38)

**CUADRO N.7**  
**CORPORACIÓN CIVIL BOLSA DE VALORES DE QUITO**

BVQ	
R.U.C.	1790008967001
No. Resolución aprobatoria	94.1.1.1.1131
Fecha de resolución aprobatoria	27/05/1994
No. Inscripción en R.M.V.	94.1.3.02
Fecha de inscripción en el R.M.V.	30/05/1994
Provincia	PICHINCHA
Ciudad	QUITO
Dirección	AMAZONAS 540 Y CARRIÓN
Teléfono	2221-333

**Fuente:** MORENO, Fernanda (2013). Tesis de Grado. Quito- Ecuador.

**Elaborado por:** William Sailema

La Bolsa de Valores de Quito es una corporación civil sin fines de lucro, autorizada y controlada por la Superintendencia de Compañías, que tiene por objeto brindar a las casas de valores, que son sus miembros natos, los servicios y mecanismos requeridos para la negociación de valores, en condiciones de equidad, transparencia y precio justo. Tales operaciones se realizan en el marco de un conjunto de normas y reglas uniformes y con el manejo de suficiente información.

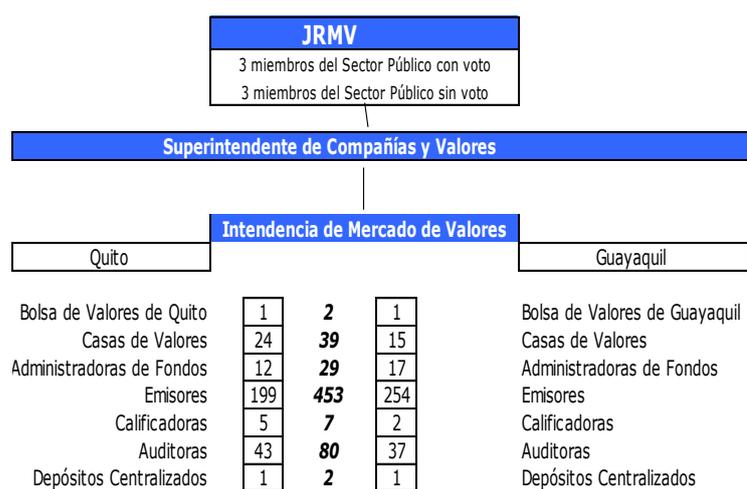
El objeto principal de las bolsas en el país es brindar a sus miembros el lugar de reunión, los servicios y mecanismos requeridos para la negociación de los valores inscritos en su registro. Para el cumplimiento de su objeto, la corporación podrá realizar toda clase de actos, contratos y negocios jurídicos que se realicen directamente. Entera o parcialmente, con su objeto, así como establecer otros servicios que sean afines y compatibles con el mismo.

La Bolsa de Valores de Quito u otras entidades autorizadas por la Superintendencia de Compañías, actuarán como administradores del “Sistema de Información para Valoración” descritos en el “Manual Operativo para Valoración a Precios de Mercado de Valores de Contenido Crediticio y de Participación”, para una correcta valoración de los instrumentos financieros.

Actualmente existen bolsas de valores en todo el mundo, la evolución de los sistemas económicos y financieros del mundo han venido generando mecanismos e instituciones cada vez más sólidos, la creación de las bolsas ha dependido ampliamente de la organización administrativa de cada país. (Moreno, 2013, pág. 39)

### 1.7.1. Estructura del Mercado de Valores Ecuatoriano

**GRÁFICO N. 5**  
**ESTRUCTURA DEL MERCADO DE VALORES ECUATORIANO**



**Fuente:** JIJÓN, Diego (2014). Presentación ESPOCH. Riobamba- Ecuador.

**Elaborado por:** Diego Jijón

## 1.8. INSTRUMENTOS FINANCIEROS NEGOCIADOS EN LA BOLSA DE VALORES DE QUITO.

### 1.8.1. Valores de Renta Fija y Renta Variable

Se considera valor al derecho o conjunto de derechos de contenido esencialmente económico, negociables en el mercado de valores. Este derecho puede estar representado en títulos o en registros contables o anotaciones en cuenta.

Según el tipo de valor, éste puede representar un crédito a favor de su titular o del poseedor del mismo y por lo tanto significa una deuda a cargo de quien lo haya emitido.

Puede también constituir un reconocimiento de participación patrimonial en la entidad emisora.

Para que un derecho de contenido económico sea considerado como un valor negociable, debe ser reconocido como tal por el Consejo Nacional de Valores (CNV). (Moreno, 2013, pág. 42)

### **1.8.1.1. Valores de Renta Variable**

Son el conjunto de activos financieros que no tienen un vencimiento fijo y cuyo rendimiento, en forma de dividendos y capital, variará según el desenvolvimiento del emisor.

Tanto en el mercado primario como secundario, los valores de renta variable, inscritos en bolsa deberán negociarse únicamente en el mercado bursátil, a través de las casas de valores, con excepción de las transferencias de acciones originadas en fusiones, escisiones, herencias, legados, donaciones y liquidaciones de sociedades conyugales o de hecho. (Moreno, 2013, págs. 42-43)

#### **1.8.1.1.1. Clases**

##### **1. Acciones**

Son las partes o fracciones iguales en que se divide el capital de una compañía, así como al título que representa la participación en el capital suscrito. Por eso, al ser representativas de un valor, deberán expresarse en una cantidad de dinero.

##### **1.1. Emisión de Acciones**

- Al constituir una compañía anónima, conformando el capital social inicial; los socios entregaran sus aportes y recibirán las acciones.
- Cada vez que se realizan aumentos en el capital social de una compañía ya establecida.

## **1.2. Rentabilidad de Acciones**

El rendimiento de una acción depende del resultado del balance anual de una compañía, siendo repartible únicamente el beneficio líquido y efectivamente percibido. En consecuencia, las acciones no pueden garantizar un rendimiento fijo. El beneficio que proporcionan las acciones es variable, este beneficio que recibe el accionista se llama dividendo y puede ser de dos clases:

- Dividendo efectivo;
- Dividendo acción (Capitalización), ocurre cuando la empresa decide capitalizar utilidades y para ello entrega acciones en proporción con su tenencia.

## **2. Cuotas de Participación**

Representan los aportes realizados por los constituyentes de un fondo colectivo, y que son valores negociables en el mercado y requieren de una calificación de riesgo. (Moreno, 2013, pág. 43)

### **1.8.1.1.2. Valores de Renta Fija**

Son aquellos cuyo rendimiento no depende de los resultados de la compañía emisora, sino que está predeterminado en el momento de la emisión y es aceptado por las partes.

La rentabilidad de este tipo de valores viene dada por:

- El valor de los intereses ganados o por ganar, en función de la tasa establecida en la emisión y el plazo correspondiente;
- El valor del descuento o premio que se obtenga en el precio de negociación en el mercado.

El pago periódico de los intereses y de capital en algunos valores de renta fija, se hace mediante cupones, que son valores desprendibles emitidos de forma conjunta con los valores principales, reconocen dicho pago, en una fecha determinada y la suma de dinero que corresponde al monto de intereses devengados en un periodo establecido.

Estos cupones pueden negociarse junto con el valor principal o en forma independiente, según la necesidad y conveniencia del tenedor.

Para otros valores que no tienen cupones, el pago se realiza al vencimiento del plazo, junto con el capital, se los denomina valores cero cupones. (Moreno, 2013, pág. 44)

#### **1.8.1.1.2.1. Clases**

##### **1. Valores de Corto Plazo con Tasa de Interés**

Son valores cuyo plazo de vigencia total se ubica entre uno y trescientos sesenta días (1 a 360) y devengan una tasa de interés.” Los principales son:

- Pagarés

Es una promesa de pago en un tiempo determinado

- Pólizas de Acumulación

Se refiere a una inversión de plazo fijo que genera un interés pagadero al vencimiento, a través de títulos emitidos por el banco en papel de seguridad. Pueden ser a la orden o nominativas.

- Certificados de Depósito

Son instrumentos del mercado monetario, implican colocar fondo líquidos en una cuenta de ahorros con una institución financiera minorista que ofrece un tipo de interés fijo hasta llegar a la fecha de vencimiento establecida.

- Certificados de Inversión

Suelen ser un tipo de deuda o bono, que utilizan las empresas para obtener capital, esta es una forma de obtener recursos monetarios.

- Certificados Financieros

Son un título de crédito que otorgan las instituciones del sistema financiero, por la recepción del depósito a plazo y con causas de interés.

- Papel Comercial

Es un tipo de obligación pero de corto plazo, por cuanto deberán ser emitidos con plazos inferiores a 360 días. (Montenegro & Silva, 2013, pág. 42)

## **2. Valores de Corto Plazo con descuento**

Son valores cuyo plazo de vigencia total se ubica entre uno y trescientos sesenta días (1 a 360) y al no devengar tasa de interés, su rendimiento se determina por el descuento en el precio de compra-venta. Los principales son:

- Cupones o Bonos

Son títulos de deuda y representan una manera de buscar financiamiento sin comprometer el patrimonio de la empresa. Ya que cuando el acreedor cobra el valor total del bono, este termina la relación total con la empresa. Generalmente estos recursos son utilizados para la compra de maquinaria, expansión de la empresa, desarrollo de nuevos proyectos.

- Letras de Cambio

Es un título de crédito que contiene una orden incondicionada de hacer pagar a su vencimiento al tomador una cierta cantidad de dinero en un lugar determinado.

- Cartas de Crédito Doméstica

Esta carta va a favor de un beneficiario que tiene su domicilio localmente y, generalmente, no requiere de intervención de otra institución financiera. Establece una relación triangular entre el ordenante del instrumento, el banco emisor y el beneficiario vendedor. Generalmente intervienen bancos del exterior como intermediarios ante el beneficiario. Al abrir la carta de crédito, el banco la remite a su corresponsal extranjero para que se agregue su confirmación y de aviso al beneficiario, directamente o a través de su propio corresponsal en el país de destino.

- Aceptaciones Bancarias

Son letras de cambio emitidas por empresas a su propia orden, aceptadas por instituciones de la banca con base en créditos que estas instituciones conceden a dichas empresas.

- Certificados de Tesorería

Son aquellos valores emitidos por el gobierno central a través del Ministerio de Economía y Finanzas para lo cual se pretende obtener recursos por lo general de corto plazo para financiar necesidades de la caja fiscal.

- Títulos del Banco Central TBC

Son aquellos emitidos por el banco central. (Montenegro & Silva, 2013, pág. 43)

### **3. Valores de Largo Plazo**

Son valores de deuda cuyo plazo de vigencia total es mayor a 360 días y devengan una tasa de interés. Los principales son:

- Bonos del Estado

Corresponden a las obligaciones de pago que adquiere una nación y las tasas se fijan de acuerdo a las condiciones económicas del país.

- Cédulas Hipotecarias

Son títulos ejecutivos que contienen un derecho económico que consiste en la percepción de una renta periódica fija o reajutable, y el derecho al reembolso del capital determinado en la misma, en el plazo estipulado para el pago de los préstamos a que corresponda.

- Obligaciones

Representan la emisión de la deuda de una empresa y la tasa la exigen los inversionistas de acuerdo a las condiciones económicas de la empresa. Las obligaciones son valores que son emitidos como un mecanismo que permite captar recursos del público y financiar sus actividades productivas a mediano y largo plazo.

- Valores de Titularización

La titularización es un mecanismo de financiamiento que consiste en transformar activos o derechos futuros en valores de titularización negociables en el Mercado de Valores, para obtener liquidez en condiciones competitivas en términos de plazo y costos financieros. (Montenegro & Silva, 2013, pág. 44)

#### 4. Otros Valores

- Notas de Crédito

Son valores emitidos el Servicio de Rentas Internas, que sirven para pagar impuestos o tributos, es decir en operaciones de crédito tributario. No tienen un plazo de vencimiento ni devengan interés, son negociados en bolsa en base a precio. (Montenegro & Silva, 2013, pág. 45)

##### 1.8.1.1.3. Administradora de Fondos y Fideicomisos

Son compañías anónimas especializadas en la administración eficiente e independiente de:

- Administrar fondos de inversión, administrados o colectivos.
- Administrar negocios fiduciarios.
- Actuar como emisores en procesos de titularización.
- Representar fondos internacionales de inversión. (Jijón, 2014, pág. 88)

#### Fondos Administrados.

Son aquellos recursos entregados en efectivo que tienen por finalidad invertir en valores de renta fija o variable. Es un patrimonio variable e independiente. (Jijón, 2014, pág. 89)

**GRÁFICO N. 6**  
**FONDO ADMINISTRADO VS INSTITUCIÓN FINANCIERA**



Fuente: JIJÓN, Diego (2014). Presentación ESPOCH. Riobamba- Ecuador.

Elaborado por: Diego Jijón

## **1. Fondos Colectivos**

Son aquellos recursos entregados por los partícipes que tienen por finalidad invertir en valores de proyectos productivos específicos. Se forma un patrimonio autónomo fijo.

### **1.1. Como participar**

Se puede participar en un Fondo Colectivo a través de una casa de valores. Sin embargo se debe tener en cuenta:

- Que las cuotas son valores negociables.
- El Plazo de duración del fondo.
- Reparto de beneficios. (Jijón, 2014, págs. 94-95)

## **2. Fondos Internacionales**

Constituyen fondos internacionales:

- Los fondos administrados o colectivos constituidos en el Ecuador, que recibirán únicamente inversiones de carácter extranjero para invertirlos en el mercado ecuatoriano.
- Los fondos constituidos en el Ecuador, por nacionales o extranjeros, que podrán ser destinados a la inversión en valores tanto en el mercado nacional como en el internacional.
- Los fondos administrados o colectivos constituidos en el Exterior, por nacionales o extranjeros de ese país, para captar recursos de residentes del Ecuador e invertirlos en el extranjero. (Jijón, 2014, pág. 96)

## **3. Negocios Fiduciarios**

Son contratos escritos basados en la confianza, en virtud de los cuales una persona (s) entrega en propiedad uno o más bienes a un patrimonio autónomo, dotado de personalidad jurídica, para que cumpla actividades específicas, en ese caso hablamos de

un fideicomiso mercantil. Cuando no hay la entrega en propiedad de bienes sino solamente la instrucción para que cumpla determinadas actividades estamos hablando de un encargo fiduciario. (Jijón, 2014, pág. 97)

### **3.1. Tipos de Negocios Fiduciarios**

#### **a. Fideicomiso de Administración**

Es aquel por el cual se transfieren ciertos bienes o derechos al fiduciario para que los administre con base en las finalidades pretendidas por el fideicomitente, que están relacionadas con operaciones de custodia, tenencia, conservación o cobro de los productos de los bienes fideicomitados, entrega de sus rendimientos o beneficios al beneficiario o cualquier otro tipo de encargo lícito que se incluya en el contrato de fideicomiso mercantil. (Fiducia, Administradora de Fondos y Fideicomisos, 2014)

Dentro de los cuales tenemos:

- Herencias
- Peajes
- Arrendamientos
- Acuerdos concordatarios (Jijón, 2014, pág. 100)

#### **b. Fideicomiso de Inversión**

El constituyente transfiere sumas de dineros para que el fiduciario los invierta de acuerdo a las instrucciones del contrato. Los fideicomisos de inversión con adherentes se inscriben en el RMV, deben fijar en el contrato claramente el destino de los recursos, caso contrario se sujetan a límites.

#### **c. Fideicomiso Inmobiliario**

- El constituyente transfiere generalmente un terreno.
- Existe de por medio el proyecto

- El proyecto se lo desarrolla en el bien inmueble entregado por el constituyente.
- La fiduciaria se encarga de las gestiones administrativas, legales y la vigilancia de la marcha del proyecto. (Jijón, 2014, págs. 101-102)

#### **d. Fideicomiso de Garantía**

El fideicomiso en garantía es un contrato a través del cual un deudor transfiere bienes a un fiduciario con el objeto de respaldar el cumplimiento oportuno de una obligación a favor de un tercero. En el caso de que el deudor no satisfaga oportunamente la deuda, el fiduciario procederá a la venta del bien o bienes destinando el producto obtenido al pago de la deuda y devolviendo cualquier excedente al fideicomitente.

Caso contrario, al pago de la deuda, los bienes son restituidos por las fiduciaria al fideicomitente. (Fiducia, Administradora de Fondos y Fideicomisos, 2014)

### **1.9. INSTRUMENTOS FINANCIEROS DE MAYOR RELEVANCIA EN EL CAMBIO DE LA MATRIZ PRODUCTIVA DEL ECUADOR.**

#### **1.9.1. Valores de Renta Variable**

##### **1.9.1.1. Acciones**

###### **1.9.1.1.1. Definición de Acciones**

Una acción es un título que representa una parte o cuota del capital social de una sociedad anónima. Confiere a su titular legítimo la condición de accionista, dependiendo el tipo de acción concede a su titular derecho a voto. Un accionista es propietario de un porcentaje de una sociedad de acuerdo a la cantidad de acciones que posee.

###### **1.9.1.1.2. Quienes pueden emitir acciones**

Podrán realizar oferta pública primaria de acciones las siguientes compañías:

- Las sociedades anónimas y de economía mixta que se funden mediante constitución sucesiva o suscripción pública de acciones.
- Las sociedades anónimas y de economía mixta existentes que realicen aumentos de capital por suscripción pública. (Bolsa de Valores de Quito, 2014, pág. 1)

### **1.9.1.1.3. Tipos de oferta pública**

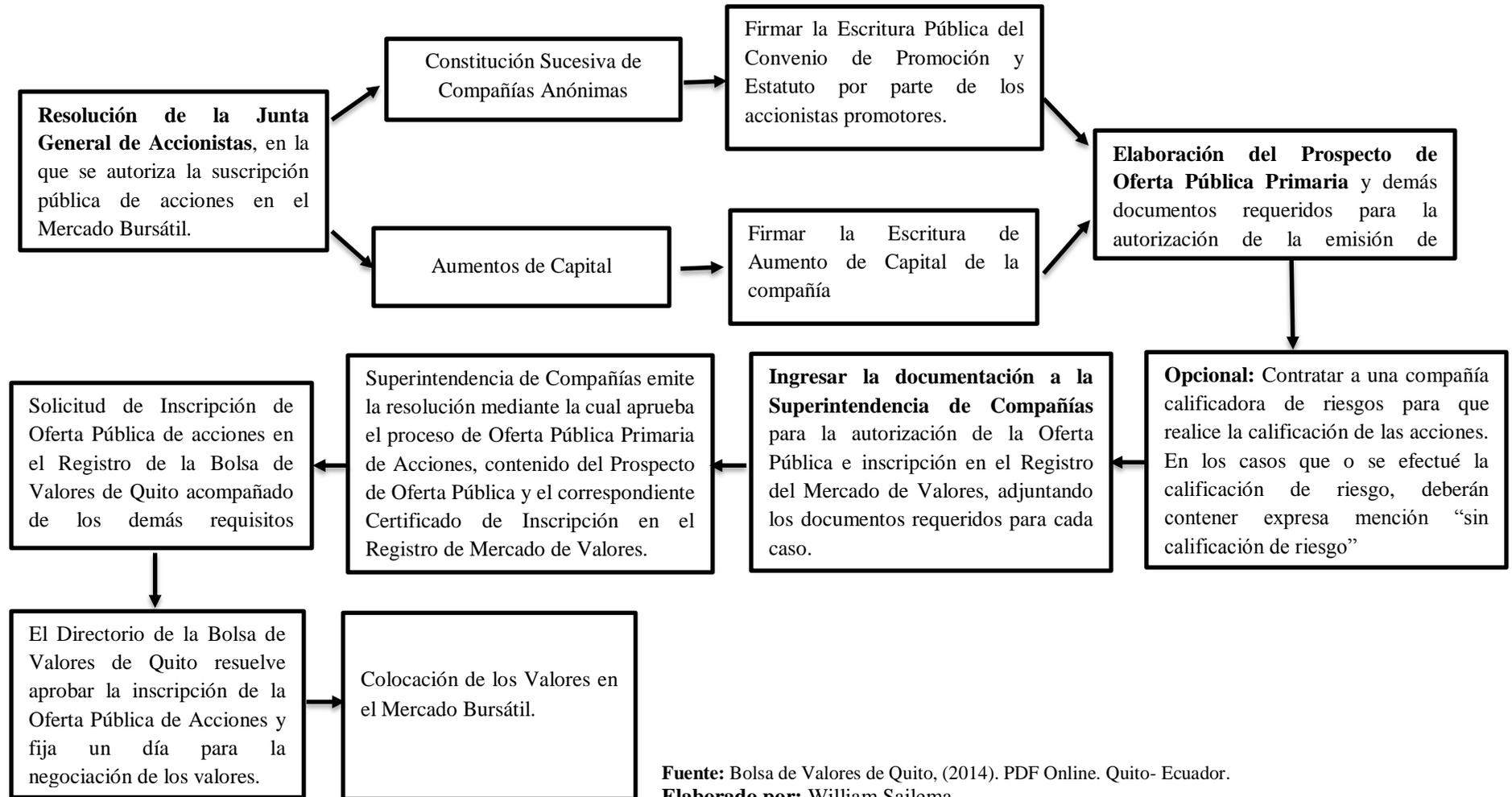
#### **1. Oferta Pública Primaria de Acciones**

Oferta pública de acciones es la propuesta dirigida al público en general, o a sectores específicos de éste, oferta pública primaria de acciones, es la que se efectúa con el objeto de negociar, por primera vez, en el mercado, acciones emitidas para tal fin. (Bolsa de Valores de Quito, 2014, pág. 1)

**1.1. Proceso de Emisión de Acciones “ Suscripción Pública Primaria de Acciones”**

**CUADRO N.8**

**SUSCRIPCIÓN PÚBLICA PRIMARIA DE ACCIONES**



**Fuente:** Bolsa de Valores de Quito, (2014). PDF Online. Quito- Ecuador.

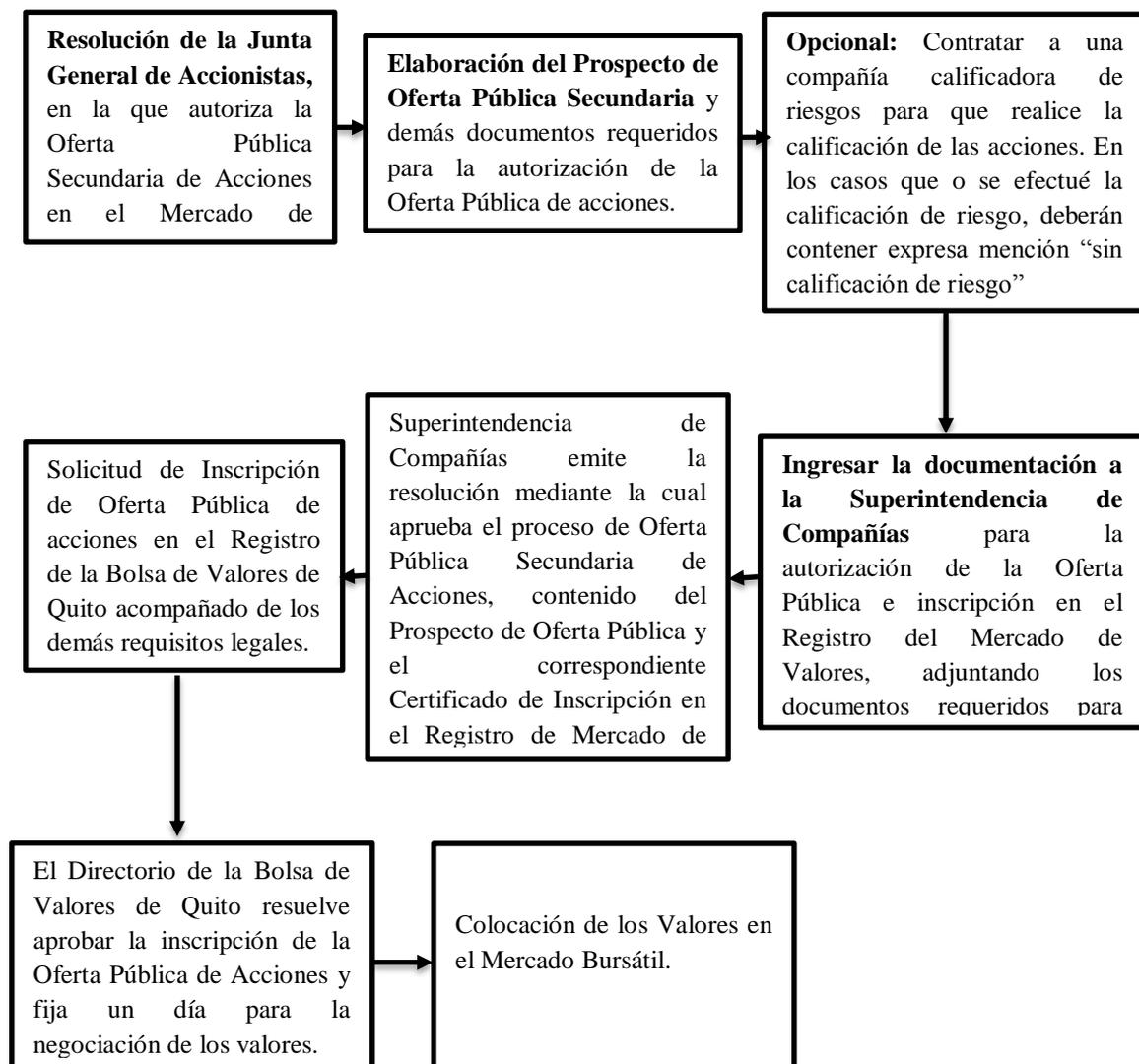
**Elaborado por:** William Sailema

## 2. Oferta Pública Secundaria de Acciones

Oferta pública secundaria de acciones, es la que se efectúa con el objeto de negociar en el mercado, aquellas acciones emitidas y colocadas previamente. (Bolsa de Valores de Quito, 2014, pág. 1)

### 2.1. Proceso de Emisión de Acciones “Suscripción Pública Secundaria de Acciones”

**CUADRO N.9**  
**SUSCRIPCIÓN PÚBLICA SECUNDARIA DE ACCIONES**



**Fuente:** Bolsa de Valores de Quito, (2014). PDF Online. Quito- Ecuador.

**Elaborado por:** William Sailema

## 1.9.2. Valores de Renta Fija

### 1.9.2.1. Obligaciones

#### 1.9.2.1.1. Definición de Obligaciones

Son valores emitidos que reconocen o crean una deuda a cargo de emisor y las empresas que pueden emitir las mismas son compañías anónimas, de responsabilidad limitada, sucursales de compañías extranjeras u organismos seccionales. (Jijón, 2014, pág. 43)

#### 1.9.2.1.2. Características de la Obligación

**CUADRO N.10**  
**CARACTERÍSTICAS DE LA OBLIGACIÓN**

Monto	En función de la garantía
Garantía General	80% del total de los activos no gravados excluidos los diferidos
Garantía Específica	80% del avaluó
Garantía Bancaria	Cubre el 100% de K+I
Plazo	Más de 360 días
Tasa	Fija o reajutable
Pago int. y capital	A convenir
Solemnidad	Escritura

**Fuente:** JIJÓN, Diego (2014). Presentación ESPOCH. Riobamba- Ecuador.

**Elaborado por:** William Sailema

#### 1.9.2.1.3. Clases de emisiones

### 1. Obligaciones de Largo Plazo

#### 1.1. Definición de Obligación a Largo Plazo

Las obligaciones son valores que son emitidos como un mecanismo que permite captar recursos del público y financiar sus actividades productivas.

De tal manera que las obligaciones son valores representativos de una deuda, que el emisor reconoce o crea, y que son exigibles según las condiciones de la emisión. Como

título de crédito de derecho al cobro de intereses y a la recaudación del capital, para lo cual podrán contener cupones.

Se consideran obligaciones de largo plazo cuando el plazo de los valores es superior a trescientos sesenta días contados desde su emisión hasta su vencimiento.

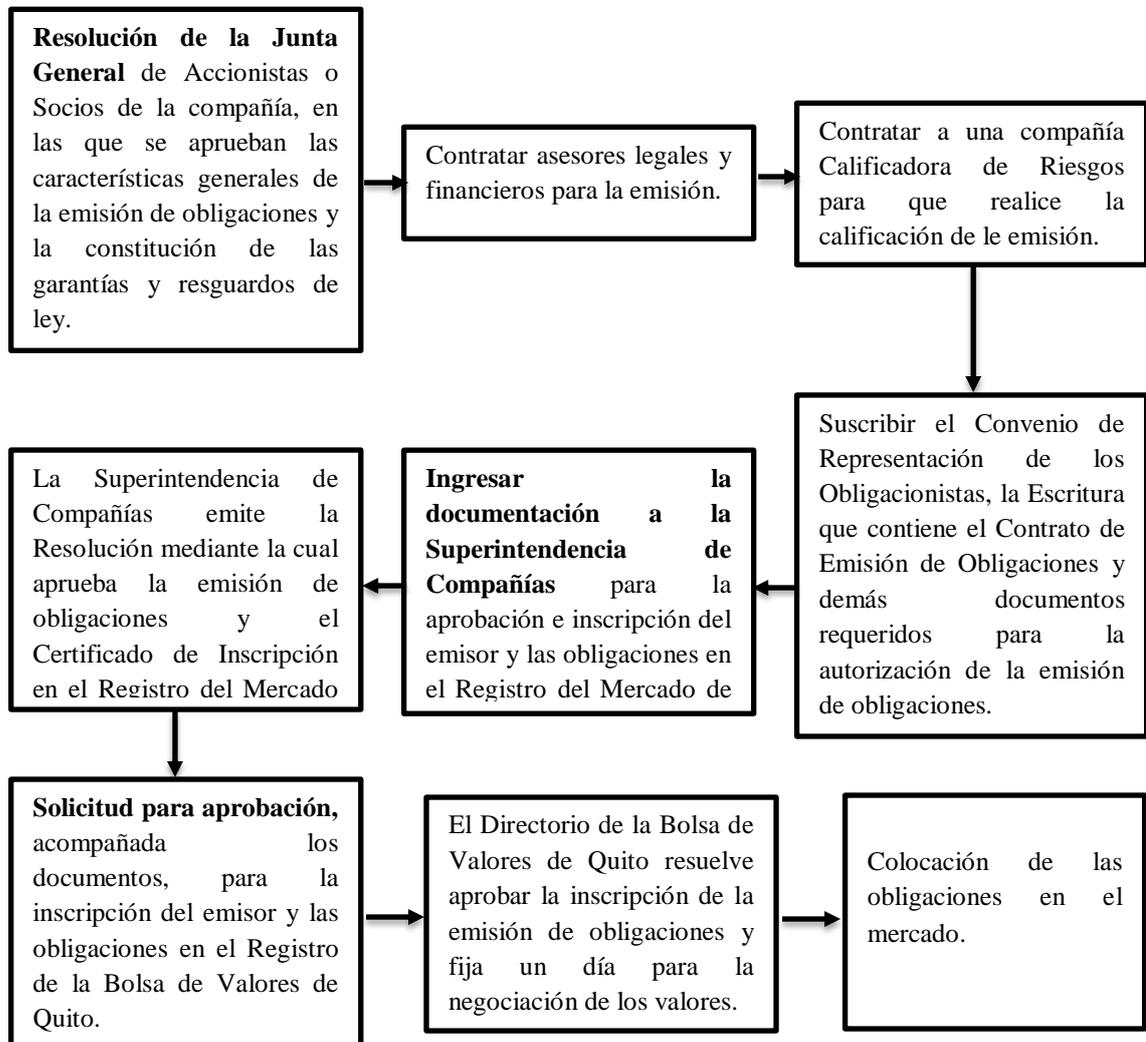
## **1.2. Quienes pueden emitir**

Las obligaciones de largo plazo son los valores que pueden ser emitidos por:

- Compañías anónimas
- Compañías de responsabilidad limitada
- Sucursales de compañías extranjeras domiciliadas en el Ecuador
- Organismos seccionales que reconocen o crean una deuda a cargo de la emisora.  
(Bolsa de Valores de Quito, 2014)

### 1.3. Proceso de Emisión de Obligaciones de Largo Plazo

CUADRO N.11  
PROCESO EMISIÓN OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO



Fuente: Bolsa de Valores de Quito, (2014). PDF Online. Quito- Ecuador.

Elaborado por: William Sailema

## 2. Obligaciones de Corto Plazo o Papel Comercial

### 2.1. Definición de Papel Comercial

El papel comercial es un tipo de obligación pero de corto plazo, por cuanto deberán ser emitidos con plazos inferiores a 360 días.

## **2.2. Quienes pueden emitir**

Las compañías emisoras inscritas en el Registro del Mercado de Valores podrán emitir obligaciones de corto plazo.

## **2.3. Plazo de los Programas de Emisión**

Se establecen programas de emisiones de papel comercial, con un plazo para la oferta pública de hasta 720 días.

## **2.4. Que implica la revolvencia**

La Superintendencia de Compañías conferirá a los emisores, previo acuerdo de junta general de accionistas o de socios, un cupo de emisión revolviente lo que implica que la empresa podrá redimir, pagar, recomprar, emitir y colocar papel comercial para que, de forma continua y de acuerdo a sus necesidades de fondos, mientras esté vigente esta autorización, emitan papel comercial en los términos de la Ley de Mercado de Valores, dentro del monto y plazo autorizados.

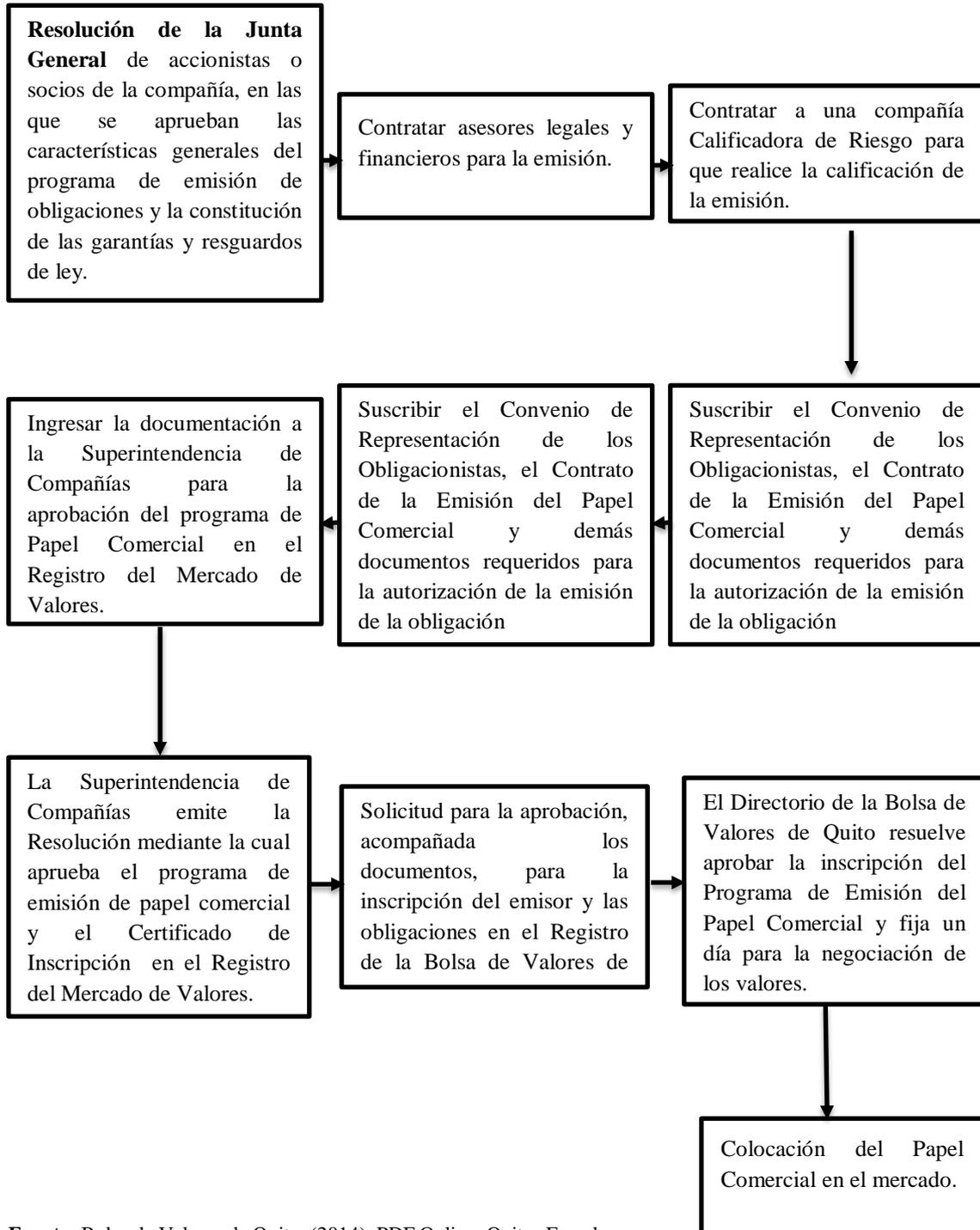
En este sentido, el emisor una vez que obtenga la autorización correspondiente, estará facultado, de así considerarlo conveniente, a efectuar varias emisiones, dentro del plazo autorizado. El pago, redención o recompra de la totalidad de los papeles comerciales emitidos bajo el presente programa, deberá efectuarse en un plazo no mayor al de la autorización general conferida.

Dentro del plazo autorizado, los cupos disponibles de emisión estarán en función de las redenciones, pagos o recompras que se vayan haciendo de las obligaciones que se encontraren en circulación. (Bolsa de Valores de Quito, 2014)

## 2.5. Proceso de Emisión de Papel Comercial

CUADRO N.12

### PROCESO EMISIÓN PAPEL COMERCIAL



Fuente: Bolsa de Valores de Quito, (2014). PDF Online. Quito- Ecuador.

Elaborado por: William Sailema

### **3. Obligaciones Convertibles en Acciones (Ocas)**

#### **3.1. Definición de Ocas**

Las obligaciones convertibles en acciones son las que conceden a su a su titular o tenedor el derecho para exigir alternativamente o que el emisor le pague el valor de dichas obligaciones, conforme a las disposiciones generales, o las convierta en acciones de acuerdo a las condiciones estipuladas en la escritura pública de emisión. La conversión puede efectuarse en época o fechas determinadas o en cualquier tiempo a partir de la suscripción, o desde cierta fecha o plazo.

#### **3.2. Quienes pueden emitir**

Las obligaciones convertibles en acciones son los valores que pueden ser emitidos por las compañías anónimas.

#### **3.3. Factor Conversión**

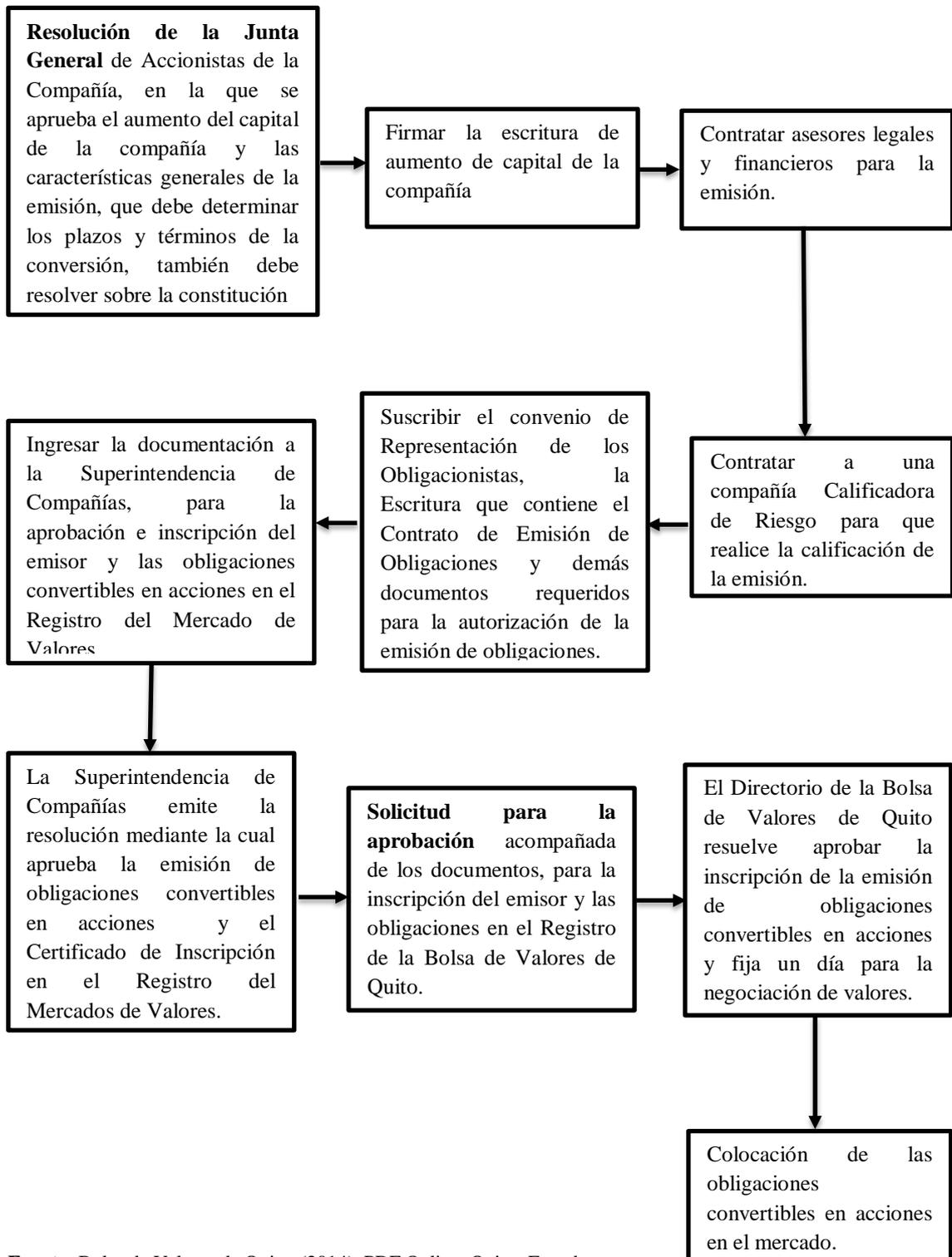
El factor de conversión es el número de acciones que se otorgue por cada obligación de una misma clase, deberá constar en la escritura de la emisión y, únicamente podrá ser modificado por aceptación unánime de los obligacionistas de la clase afectada y del emisor. Las compañías emisoras que tengan sus acciones inscritas en el Registro del Mercado de Valores podrán fijar el factor de conversión en base al precio de sus acciones en el mercado bursátil.

#### **3.4. Canje de Obligaciones por Acciones**

Los obligacionistas podrán hacer uso de la facultad de conversión, únicamente en el plazo y en las condiciones establecidas en la respectiva escritura pública de emisión. Corresponde a la compañía emisora o al depósito centralizado de compensación y liquidación, de ser el caso, el canje de las obligaciones por acciones. Por efecto de las conversiones, el representante legal de la compañía emisora, deberá registrar en el libro de acciones y accionistas a los nuevos accionistas, siguiendo el procedimiento previsto en la Ley de Compañías. (Bolsa de Valores de Quito, 2014)

### 3.5. Proceso de Emisión de Ocas

**CUADRO N.13**  
**PROCESO EMISIÓN DE OCAS**



**Fuente:** Bolsa de Valores de Quito, (2014). PDF Online. Quito- Ecuador.

**Elaborado por:** William Sailema

## **1.9.2.2. Titularización**

### **1.9.2.2.1. Definición de Titularización**

La titularización es un proceso jurídico que convierte las expectativas de flujo de fondos futuros en títulos negociables presentes. Todo buen proyecto futuro puede obtener recursos al momento actual. Esta modalidad abre campo para que los más diversos tipos de activos ilíquidos puedan ser movilizados a través de la venta de los títulos que los representan. Emitidos con cargo a un patrimonio autónomo. Los valores producto de este proceso son susceptibles de ser colocados y negociados libremente en el mercado bursátil.

### **1.9.2.2.2. Como se hace una Titularización**

Los procesos de titularización podrán llevarse a cabo a través de los mecanismos de fondos colectivos de inversión o de fideicomisos mercantiles. Cualquiera sea el mecanismo que se utilice para titularizar, el agente de manejo podrá fijar un punto de equilibrio financiero, cuyas características deberán constar en el Reglamento de Gestión, que de alcanzarse, determinará el inicio del proceso de titularización correspondiente. (Bolsa de Valores de Quito, 2014)

### **1.9.2.2.3. Tipos de Titularización**

#### **1. Titularización de Cartera**

La titularización de cartera consiste en la venta a inversionistas de la cartera que han colocado los intermediarios financieros. Vender una cartera significa ceder los derechos al pago del principal y de los rendimientos a los inversionistas que la compra. El proceso de titularización de cartera solo se podrá estructurar con carteras de la misma clase; no se aceptarán mezclas ni combinaciones de carteras.

El monto máximo de la emisión, no podrá exceder del cien por ciento del capital insoluto de la cartera transferida al patrimonio autónomo, a la fecha de transferencia de la cartera, que deberá ser realizada en forma previa a la autorización de la oferta pública. Únicamente en la titularización de cartera se podrán establecer procesos de

emisión y colocación por tramos, dentro de un plazo de oferta pública que no podrá exceder de 18 meses calendario.

El monto total de emisión será fijado por el originador acorde a lo establecido en este artículo y deberá constar en la solicitud de autorización del proceso y de la oferta pública del primer tramo, sujetándose a las siguientes condiciones:

- Por ninguna circunstancia la suma de los montos de los tramos, podrán sobrepasar el monto de emisión aprobada
- Para la autorización de la emisión y oferta pública de cada uno de los tramos, el agente de manejo deberá sujetarse a lo establecido en el Título XVI de la Ley de Mercado de Valores y al Capítulo V, del Subtítulo I del Título III de esta codificación, en lo que fuere aplicable a titularización de cartera
- Para solicitar la autorización de la emisión y oferta pública de un nuevo tramo, deberá haberse colocado en su totalidad el último tramo autorizado.
- En el caso de que el originador sea una institución del sistema financiero, se requerirá el criterio positivo, otorgado por la Superintendencia de Bancos y Seguros, por la totalidad del proceso de emisión o por cada tramo. (Bolsa de Valores de Quito, 2014)

## **2. Titularización de Inmuebles**

La Titularización de inmuebles se perfecciona mediante un contrato de fiducia mercantil irrevocable de garantía o de administración, el originador transfiere a un patrimonio autónomo uno o varios bienes inmuebles de baja rotación, con cargo al cual la sociedad fiduciaria emite los títulos. Los recursos captados mediante la colocación de los títulos son trasladados por el agente de manejo al agente originador.

En ningún caso, el valor de la emisión excederá el noventa por ciento del valor presente de los flujos futuros proyectados que generará el inmueble, durante el plazo de la emisión de valores de titularización, descontados a una tasa que no podrá ser inferior a la tasa activa referencial señalada, por el Banco Central del Ecuador, para la semana

inmediata anterior a aquella en la cual se efectúe el cálculo correspondiente. La tasa resultante del cálculo tendrá vigencia de hasta treinta días. (Bolsa de Valores de Quito, 2014)

### **3. Titularización de Proyectos Inmobiliarios**

La titularización de proyectos inmobiliarios consiste en la emisión de títulos mixtos o de participación que incorporen derechos alícuotas o porcentuales sobre un patrimonio de propósito exclusivo constituido con un bien inmueble, los diseños, estudios técnicos y de prefactibilidad económica, programación de obra y presupuestos necesarios para desarrollar un proyecto inmobiliario objeto de titularización.

El patrimonio de propósito exclusivo también puede constituirse con sumas de dinero destinadas a la adquisición del lote o a la ejecución del proyecto. El activo inmobiliario, sobre el cual se desarrollará el proyecto objeto de la titularización deberá estar libre de gravámenes, limitaciones de dominio, prohibiciones de enajenar o condiciones resolutorias y no tener pendiente de pago los impuestos, tasas y contribuciones.

El inversionista es partícipe del proyecto en su conjunto, obteniendo una rentabilidad derivada de la valoración del inmueble, de la enajenación de unidades de construcción o, en general, del beneficio obtenido en el desarrollo del proyecto. El monto de la emisión, en ningún caso podrá exceder el cien por ciento del presupuesto total del proyecto inmobiliario, incluidos aquellos asociados con el desarrollo del proceso de titularización o del avalúo del inmueble, según lo que corresponda. (Bolsa de Valores de Quito, 2014)

### **4. Titularización de Flujos Futuros**

La titularización de flujos de fondos consiste en el traspaso al patrimonio autónomo del derecho de cobro de los flujos de efectivo previsible en el futuro. Se podrán estructurar procesos de titularización a partir de la transferencia al patrimonio autónomo del derecho de cobro de flujos futuros de fondos determinables con base en información histórica de al menos los últimos tres años y en proyecciones de por lo menos tres años consecutivos, según corresponda, por el plazo y la vigencia de los valores a emitirse.

Se deberá acreditar documentadamente la relación jurídica en virtud de la cual el originador tiene el derecho de cobro sobre los flujos futuros de fondos, o la relación comercial en virtud de la cual se proyectaron los flujos futuros. Para el caso de proyectos que no cumplan con la información histórica mínima requerida, se tomará en consideración el desenvolvimiento financiero y económico proyectado de acuerdo a los estudios de estructuración.

En ningún caso, el valor de la emisión excederá el noventa por ciento del valor presente de los flujos requeridos de acuerdo al presupuesto, estudio o documento que se presente durante el plazo de emisión, descontados a una tasa que no podrá ser inferior a la Tasa Activa Efectiva Referencial del segmento productivo corporativo señalada, por el Banco Central del Ecuador, para la semana inmediata anterior a aquella en la cual se efectúe el cálculo correspondiente. La tasa resultante del cálculo tendrá vigencia de hasta treinta días. El mismo porcentaje y procedimiento se aplicarán para el caso de que la titularización se realice por un segmento del proyecto.

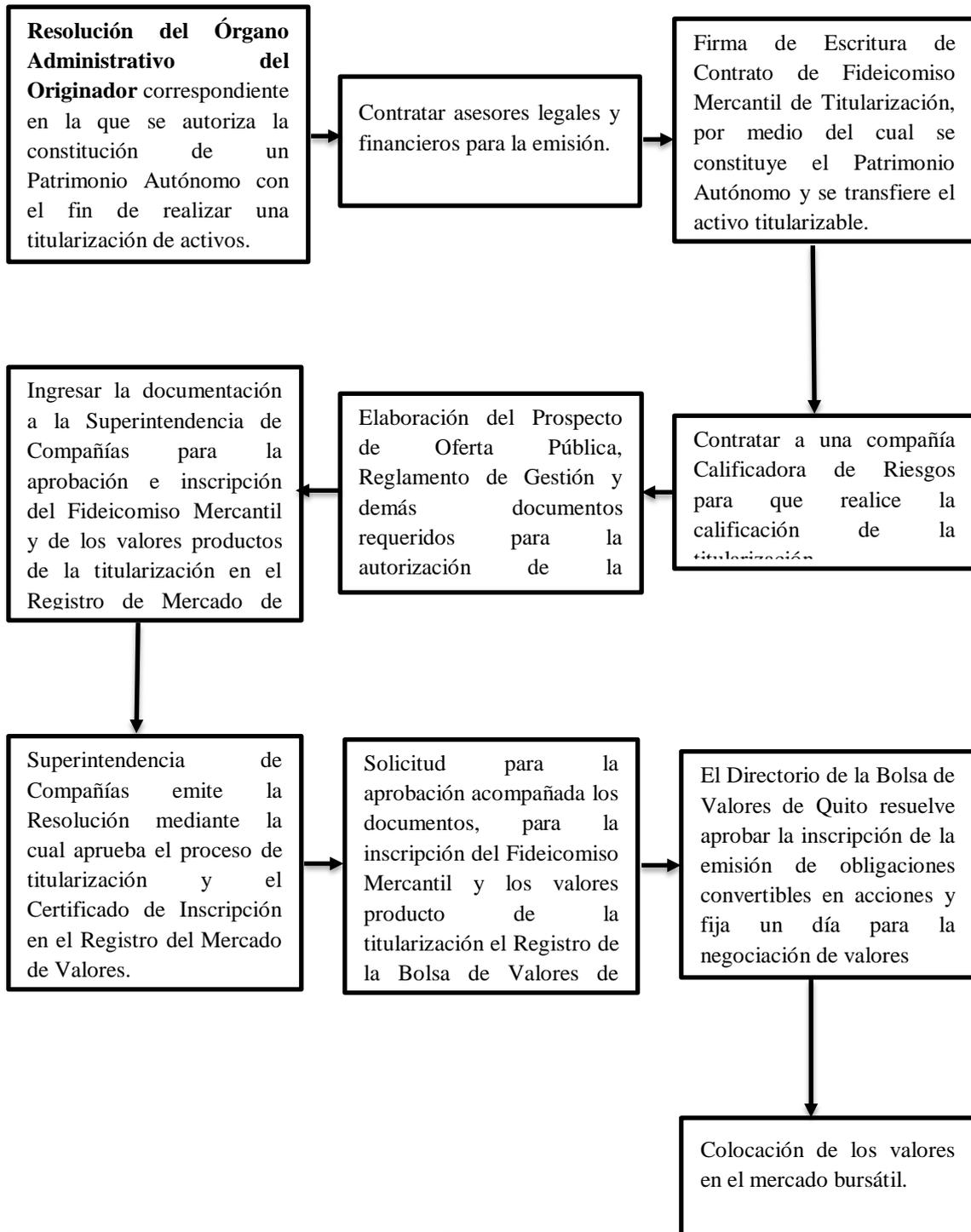
En el caso de titularización de flujos futuros de fondos de bienes que se espera que existan, el valor de la emisión no excederá del cincuenta por ciento del valor presente de los flujos requeridos, descontados a una tasa que no podrá ser inferior a la Tasa Activa Efectiva Referencial para el segmento productivo corporativo señalada por el Banco Central del Ecuador, para la semana inmediata anterior a aquella en la cual se efectúe el cálculo correspondiente. La tasa resultante del cálculo tendrá vigencia de hasta treinta días. De igual manera no podrá exceder del ochenta por ciento de los activos libres de gravamen del originador.

Para el cálculo de los activos libres de gravamen del originador se deberá disminuir el saldo insoluto de los valores de deuda en circulación emitido o avalado por el mismo, así como los valores de titularización en circulación de los procesos en los que haya actuado como originador y los activos en litigio. Esta relación deberá mantenerse durante la vigencia de los valores emitidos. (Bolsa de Valores de Quito, 2014)

#### 1.9.2.2.4. Proceso de Titularización de Activos

CUADRO N.14

### PROCESO DE TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS



Fuente: Bolsa de Valores de Quito, (2014). PDF Online. Quito- Ecuador.

Elaborado por: William Sailema

### 1.9.2.3. Certificados de Inversión o Genéricos

#### 1.9.2.3.1. Definición de Valores Genéricos

Los valores de inscripción genérica son papeles emitidos, avalados, aceptados o garantizados por entidades del sistema financiero que no tienen un monto de emisión definido, tales como bonos de prenda, cédulas hipotecarias, certificados de inversión, letras de cambio, pagarés, certificados de depósito a plazo, pólizas de acumulación, entre otros. Son valores de inscripción genérica además las facturas comerciales negociables.

#### 1.9.2.3.2. Quienes pueden emitir

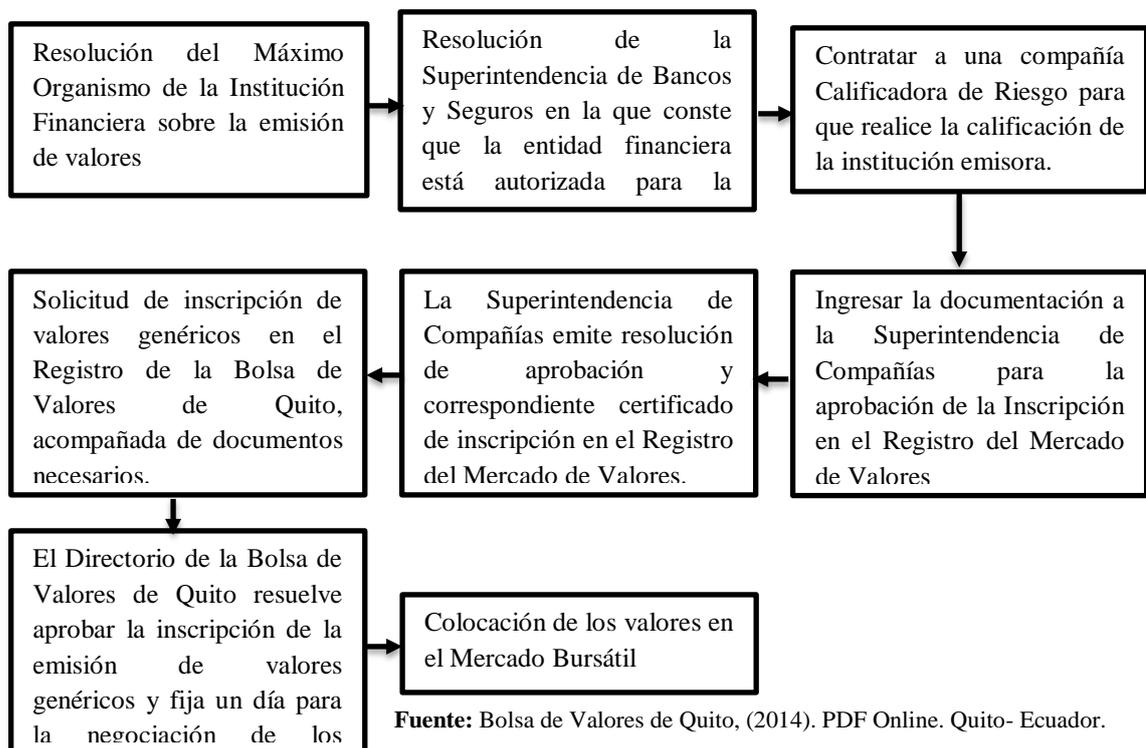
Podrán emitir valores genéricos las siguientes instituciones:

- Las instituciones privadas del sector financiero y el Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social. (Bolsa de Valores de Quito, 2014)

#### 1.9.2.3.3. Proceso de Emisión de Valores Genéricos

CUADRO N.15

### PROCESO DE EMISIÓN DE VALORES GENÉRICOS



#### **1.9.2.4. Certificados de Tesorería**

##### **1.9.2.4.1. Definición de Certificados de Tesorería**

Son valores emitidos por el Gobierno Central o papeles de deuda pública a través del Ministerios de Economía y Finanzas para captar recursos por lo general a corto plazo, que financien las necesidades inmediatas de caja fiscal.

#### **1.9.2.5. Certificados de Depósito**

##### **1.9.2.5.1. Definición de Certificados de Depósito**

Son valores emitidos por el congelamiento de cuentas bancarias, se emiten estos papeles a cambio de dinero o solvencia para cubrir el estancamiento de las cuentas.

#### **1.9.2.6. Bonos de Estado**

##### **1.9.2.6.1. Definición de los Bonos de Estado**

Títulos de deuda pública emitidos por el Gobierno Central a través del Ministerio de Economía y Finanzas con el objetivo de financiar el déficit del presupuesto del Estado o para destinar estos recursos a ciertos proyectos. (Bolsa de Valores de Quito, 2014)

## **1.10. PROCESO DE EMISIÓN DE TÍTULOS EN LA BOLSA DE VALORES DE QUITO**

### **a. Primer acercamiento con el empresario**

1. La Casa de Valores y la empresa determinarán cual es la necesidad del cliente y de acuerdo a eso, el producto adecuado. Generalmente el destino de los recursos es: Financiamiento de Adquisición de Activos, Capital de Trabajo, Necesidad de Recursos Frescos para Inversión en la Empresa o Reprogramación de Pasivos de Corto o Largo Plazo.
2. Posteriormente se recaba información financiera de la empresa (Balances, Estados Financieros, Proyecciones, etc.) con el objeto de realizar un primer diagnóstico de la situación de la compañía.

3. Seguidamente se determina el monto de la emisión, conforme a la capacidad de endeudamiento de la empresa (80% de los activos totales libres de gravamen), a su capacidad de generación de flujos y utilidades o a los activos que se pudieran trasladar a un patrimonio autónomo o fideicomiso (en el caso de titularización).

Se solicita además la siguiente información:

### **Información Legal**

- Escritura de constitución de la empresa.
- Hechos societarios subsecuentes a la constitución.
- Información de cumplimiento de la empresa sobre asuntos laborales.
- Objeto social.
- Acta de la Junta General de Accionistas aprobando la emisión.

### **Información Financiera y Contable**

- Estados financieros auditados con la opinión del auditor y las notas correspondientes e informes de cumplimiento tributario.
- Estados financieros del mes anterior al análisis.
- Detalle de cuentas contables, especialmente gastos administrativos, de ventas y costo de ventas.
- Detalle de la deuda bancaria y/o financiera registrada en balances.
- Detalle de líneas de crédito otorgadas y no utilizadas indicando condiciones financieras de las mismas.
- Detalle de contingentes y cuentas de orden.
- Políticas que ha establecido la empresa para las cuentas por cobrar.

- Rotación óptima de inventarios.
- Políticas de distribución de dividendos y aumentos de capital.
- Políticas de inversiones y financiamiento históricos y proyectados.
- Estados financieros proyectados para todo el plazo de vigencia de la emisión.
- Parámetros utilizados para realizar las proyecciones.

### **Información del Mercado**

- Detalle de productos y/o servicios que ofrece la empresa y participación de cada uno en las ventas del último año.
- Detalle de las ventas de cada producto en volúmenes y precios.
- Sectores económicos a los que sirve la empresa.
- Canales de distribución.
- Detalle de la competencia.
- Participación de mercado.
- Proyecciones de participación de mercado.
- Análisis de mercados potenciales nacionales y extranjeros.

### **Información de Producción**

- Principales proveedores, productos que proveen, políticas de compras y formas de pago.

### **Información General**

- Copia R.U.C.

- Organigrama de la empresa.
- Nómina de accionistas.
- Empresas vinculadas.
- Número de empleados y directivos.
- Hojas de vida de los directivos y principales ejecutivos.
- Factores de riesgo exógenos y medidas de mitigación.

**b. Preparación de la Emisión**

4. Estructuración de la emisión.- La empresa, conjuntamente con la Casa de Valores, debe partir definiendo el monto que necesita para financiar su proyecto, el flujo de efectivo futuro y la opción de financiamiento que más convenga a sus intereses (Obligaciones, Acciones, Titularización). Así como la estructura de pagos del capital y de los intereses, la cual puede ser ajustada a las necesidades del flujo de la empresa.
5. Obtener la Calificación de Riesgo (Renta Fija).- Si la empresa ha decidido emitir Obligaciones, Papel Comercial o Titularización estará obligada por la Ley obtener una Calificación de riesgo, la cual es otorgada por compañías especializadas (Calificadoras de Riesgo). En el caso de las acciones, la calificación de riesgo no es obligatoria. La Casa de Valores apoya a la empresa en este proceso y de hecho es quien se encarga de presentar a la Calificadora toda la información requerida que incluye las proyecciones de flujos y estados financieros.
6. Contratación del Representante de Obligacionistas y el Agente Pagador (para el caso de Obligaciones).- La empresa está obligada por la Ley contratar a un Representante de los Obligacionistas que será la persona encargada de velar por los intereses de los compradores del papel. Así también, si estima conveniente podrá encargar a una entidad (generalmente un banco) el pago de intereses y/o capital a los tenedores del

papel, suscribiendo un contrato como Agente Pagador. La Casa de Valores apoya a la empresa en la consecución de propuestas y asesora en la elección de las mejores opciones.

7. Simultáneamente a la obtención de la Calificación de Riesgo, la Casa de Valores elabora el documento solicitado por la Reglamentación correspondiente, en el cual se presentan todas las condiciones de la Oferta de títulos a ser emitidos, así como la información pertinente a la empresa, la industria y el entorno, que será de conocimiento Público.

**c. Inscripción en el Registro del Mercado de Valores**

8. Cumplimiento de requisitos para la inscripción de los títulos en el Registro del Mercado de Valores.- La Casa de Valores coordina con los abogados, el envío de la documentación correspondiente a la Intendencia del Mercado de Valores para solicitar la autorización y el registro de la Oferta Pública de la emisión.
9. Aprobación de la Emisión y Autorización de Oferta Pública.- Si no existiera ningún inconveniente con la información presentada, en no más de 15 días hábiles se aprueba la Emisión y se autoriza la Oferta Pública. La Superintendencia envía un comunicado al Representante Legal de la empresa y a la Bolsa de Valores, y dispone la Inscripción en el Registro de Mercado de Valores.
10. Publicación de la Autorización de Oferta Pública.- El emisor debe publicar la Resolución de la Superintendencia por una vez en uno de los diarios de mayor circulación.
11. Pago de Cuota de Inscripción al Registro de Mercado de Valores.- Con una copia de la publicación, el emisor recibe del Departamento de Mercado de Valores de la Superintendencia de Compañías, una orden para pagar la cuota de inscripción.
12. El Emisor finalmente recibe el Número de Inscripción.

#### **d. Inscripción en la Bolsa de Valores**

13. Cumplimiento de requisitos para la inscripción del emisor y los títulos en la Bolsa de Valores.- La Casa de Valores coordina la entrega de la información correspondiente a la Presidencia de la Bolsa de Valores solicitando la inscripción del emisor y de la emisión.
14. Aprobación de Inscripción.- Con la información enviada, si se cumplen todos los requisitos, el Directorio de la Bolsa de Valores aprueba la inscripción del emisor y de los títulos. Dichos títulos podrán ser negociados a partir del séptimo día de aprobada la inscripción, con el fin de que durante ese tiempo se realice la difusión de la información al mercado. Una vez que el emisor es inscrito en la Bolsa debe pagar una cuota de inscripción y en los siguientes años una cuota de mantenimiento anual, además de comprometerse a enviar información periódica y continua, de acuerdo a lo establecido en los reglamentos pertinentes de la Bolsa.
15. Pago de Cuota de Inscripción a la Bolsa de Valores.-El valor a pagar por concepto de cuota de inscripción será determinado en base al patrimonio del Emisor.

#### **e. Colocación de los Títulos**

16. Si bien es cierto, el presentar una emisión con una estructura y una calificación de riesgo interesantes ayudan mucho al momento de la colocación, el hecho de que la Casa de Valores posea una amplia red de clientes personales e institucionales permite que la colocación de la emisión sea exitosa, pues el esfuerzo de comercialización que se debe hacer es muy importante.
17. Finalmente, se realiza la venta de los títulos, cuya colocación puede efectuarse por el valor total o en forma paulatina, de acuerdo a las necesidades de liquidez de la empresa. (Jijón, 2014, págs. 73-83)

### **1.11. INCENTIVOS TRIBUTARIOS A LA EMISIÓN DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS (LORTI)**

**Art. 9.- Exenciones.-** Para fines de la determinación y liquidación del impuesto a la renta, están exonerados exclusivamente los siguientes ingresos:

- Los rendimientos financieros obtenidos por las inversiones en valores de renta fija, que se negocien a través de las bolsas de valores o del REB.
- Los beneficios o rendimientos obtenidos por los fideicomisos mercantiles y fondos de inversión, y fondos complementarios; siempre que sean negociados a través de las bolsas de valores o en el REB, y en instrumentos de renta fija mayores a un año. Las inversiones deberán permanecer en el portafolio más de 360 días.
- Los pagos efectuados al exterior provenientes de los rendimientos financieros, ganancias de capital y capital de las inversiones externas que hayan ingresado exclusivamente al mercado de valores y que hayan permanecido al menos un año en el país. Las inversiones deberán ser realizadas a través de las bolsas de valores o del REB.

Se establecen los siguientes beneficios tributarios durante cinco años a partir de la vigencia de la Ley:

- Ganancias de capital obtenidas por las inversiones en acciones que se efectúen a través de las bolsas de valores y del REB. Para el cálculo del anticipo del IR, en el caso de las empresas del sector no financiero, no se considerará el monto correspondiente a aumentos de capital por suscripción pública de acciones, efectuadas a través de las bolsas de valores y del REB.
- Las empresas del sector no financiero que dentro del giro de su negocio hayan aceptado FCN, y que las mismas hayan sido negociadas a través de las bolsas de valores y del REB, tendrán derecho a la deducción del 0,5% adicional del monto de FCN.

- Las empresas del sector no financiero tendrán derecho a la deducción del 50% adicional de los costos y gastos incurridos en la emisión de deuda y/o que actúen como originadores; colocados a través de las bolsas de valores y del REB.
- Tendrán tarifa 0% del IVA las comisiones por servicios bursátiles prestados por las bolsas de valores, casas de valores, depósitos de compensación y liquidación, y administradoras de fondos, en la administración de fondos de inversión y fideicomisos de titularización y de inversión. (Jijón, 2014, págs. 122-126)

## **CAPÍTULO III: MARCO METODOLÓGICO**

### **1.12. HIPÓTESIS O IDEA A DEFENDER**

#### **1.12.1. Hipótesis General.**

La realización de un análisis a los activos financieros de las empresas en la Bolsa de Valores de Quito permitirá conocer el aporte potencial a la nueva matriz productiva del Ecuador. (Período 2012-2014)

#### **1.12.2. Hipótesis Específicas.**

- Las bases conceptuales, teóricas del uso de activos financieros permitirá ampliar el conocimiento general en la investigación a desarrollarse.
- La aplicación del marco metodológico a utilizarse en el desarrollo de la investigación permitirá dar solución directa al problema que está siendo objeto de estudio.
- El diseño de una Propuesta Estratégica de análisis de los activos financieros de las empresas en la Bolsa de Valores de Quito permitirá conocer el aporte a la nueva Matriz Productiva del Ecuador.

### **1.13. VARIABLES**

#### **1.13.1. Variable Independiente**

Matriz Productiva del Ecuador

#### **1.13.2. Variable Dependiente**

Análisis de los Activos Financieros

### 1.13.3. Matriz de Variables

VARIABLE	CONCEPTO	CATEGORÍA	INDICADORES	INSTRUMENTOS
<b>Matriz Productiva del Ecuador</b>	La forma cómo se organiza la sociedad para producir determinados bienes y servicios no se limita únicamente a los procesos estrictamente técnicos o económicos, sino que también tiene que ver con todo el conjunto de interacciones entre los distintos actores sociales que utilizan los recursos que tienen a su disposición para llevar adelante las actividades productivas. A ese conjunto, que incluye los productos, los procesos productivos y las relaciones sociales resultantes de esos procesos, denominamos matriz productiva.	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Organización</li> <li>2. Procesos Productivos</li> <li>3. Actores Sociales</li> <li>4. Actividades Productivas</li> </ol>	<p>Indicadores de Economía</p> <p>Indicadores Sociales</p>	<p>Análisis</p> <p>Revisión bibliográfica</p> <p>Lectura crítica</p> <p>Consulta fuentes secundarias</p> <p>Comparación de resultados</p>
<b>Análisis de los Activos Financieros</b>	Consiste en determinar la relación y comprensión relativa que posee los activos que otorgan, genéricamente, derecho a la empresa de recibir efectivo o bien otros activos financieros en la empresa que los posee, para así determinar su eficiencia y razón de ser.	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Relación relativa</li> <li>2. Derechos</li> <li>3. Eficiencia</li> </ol>	<p>Indicadores financieros</p> <p>Indicadores bursátiles</p>	<p>Análisis</p> <p>Revisión bibliográfica</p> <p>Consulta fuentes secundarias</p> <p>Comparación de resultados</p>

### **3.3. TIPOS DE INVESTIGACIÓN**

Los tipos de estudio que adoptaremos por ser los más adecuados para la naturaleza de la investigación, y de acuerdo al tipo de información que se espera obtener, así como el nivel de análisis a realizar con los objetivos y las hipótesis planteadas son:

#### **3.3.1. Tipos de estudios de investigación**

##### **3.3.1.1. Explicativa**

Se buscará el porqué de los hechos mediante el establecimiento de relaciones causa-efecto. En este sentido, los estudios explicativos pueden ocuparse tanto de la determinación de las causas como de los efectos, mediante la prueba de hipótesis.

##### **3.3.1.2. Descriptiva**

Se analizará las variables de la investigación para el entendimiento del problema, así como la relación que existe entre un mercado de valores y la actual Matriz Productiva del Ecuador.

##### **3.3.1.3. Cuantitativa**

Para dar solución directa a las variables establecidas en la investigación se aplicaran indicadores claves para proporcionar el resultado esperado.

#### **3.3.2. Diseño de la investigación**

- Plan estratégico de análisis de los activos financieros consolidados
- Establecimiento de indicadores

### **3.4. POBLACIÓN**

Para la presente investigación se tomara en cuenta a toda la población actual debido a que la información a ser analizada se encuentra totalmente consolidada.

## **3.5. MÉTODOS, TÉCNICAS E INSTRUMENTOS**

### **3.5.1. Métodos**

#### **3.5.1.1. Método analítico**

Este método nos permite realizar analogías, observar las causas, naturaleza y los efectos de los procesos y operaciones que se realizan en las Instituciones.

#### **3.5.1.2. Método inductivo**

Este método será de mucha ayuda en nuestra investigación ya que nos ayudará a constatar los hechos suscitados en el mercado de valores para luego indagar en la causa del problema a investigar.

#### **3.5.1.3. Método sintético**

Se procederá a realizar una síntesis de las causas y efectos que han ocasionado las negociaciones del mercado bursátil con relación a la economía de nuestro país.

### **3.5.2. Técnicas e Instrumentos**

Las técnicas que se utilizarán son: Técnicas de Análisis Bursátil, análisis fundamental:

- Análisis y revisión bibliográficos, para recopilar información de libros, textos y documentos relacionados y más apropiados con la problemática de investigación.
- Lectura crítica, que determine los contenidos teóricos y metodológicos que permitan fundamentar de forma adecuada la investigación y sus instrumentos respectivos.
- Consulta de fuentes secundarias, comparación de los resultados obtenidos, interpretación de los resultados en función de los conocimientos actuales, teniendo en cuenta las variables que puedan haber influido en el resultado.
- Toma de decisiones y conclusiones en función de los resultados obtenidos para lo cual es muy importante considerar que se cuenta con un respaldo de investigación.

## **CAPÍTULO IV: MARCO PROPOSITIVO**

### **4.1. METODOLOGÍA, GUÍA Y/O PROCEDIMIENTO DE IMPLEMENTACIÓN O DE PROPUESTA.**

#### **4.1.1. Planificación del proceso de datos a ser recolectados**

El mercado bursátil constituye el campo alrededor del cual se desarrolló el presente trabajo, donde el objeto de análisis se centró específicamente en un procesamiento de la información que sintetiza de forma adecuada la relación del mercado de valores y la economía ecuatoriana. El proceso de datos recolectados se realizó a través de levantamiento de datos de las negociaciones registradas por la Bolsa de Valores de Quito que permitió obtener un conjunto de series temporales.

#### **4.1.2. Plan de análisis e interpretación de datos**

En la investigación, para alcanzar el objetivo de este trabajo se aplicó la búsqueda bibliográfica de las razones, causas y efecto que se ha producido en cada periodo el incremento o disminución de las negociaciones en el mercado de valores y su impacto a la economía de nuestro país en su cambio a un nuevo patrón productivo.

### **4.2. CONTENIDO DE LA PROPUESTA**

#### **4.2.1. Título**

**“PROPUESTA ESTRATÉGICA DE ANÁLISIS DE LOS ACTIVOS FINANCIEROS DE LAS EMPRESAS EN LA BOLSA DE VALORES DE QUITO Y SU APORTE POTENCIAL A LA NUEVA MATRIZ PRODUCTIVA DEL ECUADOR. (PERÍODO 2012-2014)”**

El propósito de la propuesta es determinar el aporte potencial de las negociaciones de las empresas en el mercado bursátil, en el crecimiento y fortalecimiento de la nueva y actual matriz productiva del Ecuador.

#### 4.2.2. Lista de Emisores de Activos Financieros.

Actualmente existen 314 emisores en la Bolsa de Valores de Quito.

### CUADRO N.16

#### SECTOR FINANCIERO

1	Banco Amazonas S.A.
2	Banco del Austro
3	Banco Bolivariano C.A.
4	Banco Cofiec S.A.
5	Banco Capital S.A.
6	Banco Coopnacional S.A.
7	Banco Proamérica
8	Banco de Guayaquil S.A.
9	Banco Internacional S.A.
10	Banco del Pacífico S.A.
11	Banco del Pichincha C.A.
12	Banco Procrédit S.A.
13	Banco de la Producción S.A. PRODUBANCO
14	Banco General Rumiñahui S.A.
15	Banco de Loja S.A.
16	Banco de Machala S.A.
17	Banco Solidario S.A.

**Fuente:** Bolsa de Valores de Quito, (2014). PDF Online. Quito- Ecuador.

**Elaborado por:** William Sailema

### CUADRO N.17

#### SOCIEDADES FINANCIERAS

1	Diners Club del Ecuador S.A. S.F.
2	Sociedad Financiera Interamericana S.A.
3	Financiera de la República S.A. FIRESA
4	Unifinza Sociedad Financiera
5	Vazcorp Sociedad Financiera S.A.

**Fuente:** Bolsa de Valores de Quito, (2014). PDF Online. Quito- Ecuador.

**Elaborado por:** William Sailema

**CUADRO N.18**  
**MUTUALISTAS**

1	Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha
---	--

**Fuente:** Bolsa de Valores de Quito, (2014). PDF Online. Quito- Ecuador.

**Elaborado por:** William Sailema

**CUADRO N.19**  
**COOPERATIVAS DE AHORRO Y CRÉDITO**

1	Coac Alianza del Valle
2	Coac Andalucía Ltda.
3	Coac Atuntaqui Ltda.
4	Coac de la Pequeña empresa de Cotopaxi CACPECO
5	Coac Construcción Comercio y Producción
6	Coac Cotocollao Ltda.
7	Coac Oscus Ltda.
8	Coac San Francisco
9	Coac 23 de Julio Ltda.
10	Coac 29 de Octubre Ltda.
11	Coac Progreso. Cooprogreso

**Fuente:** Bolsa de Valores de Quito, (2014). PDF Online. Quito- Ecuador

**Elaborado por:** William Sailema

**CUADRO N.20**  
**INSTITUCIONES DE SERVICIOS FINANCIEROS**

1	Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A.
2	Pacificard S.A.

**Fuente:** Bolsa de Valores de Quito, (2014). PDF Online. Quito- Ecuador

**Elaborado por:** William Sailema

## CUADRO N.21

### TENEDORA DE ACCIONES

1	Corporación MultiBG S.A.
2	Holding Tonicorp S.A.
3	Inversancarlos S.A.
4	Alicosta BK Holding S.A.

**Fuente:** Bolsa de Valores de Quito, (2014). PDF Online. Quito- Ecuador

**Elaborado por:** William Sailema

## CUADRO N.22

### SECTOR INDUSTRIAL

1	Artes Gráficas Senefelder C.A.
2	ATU Artículos de Acero S.A.
3	CALBAQ S.A.
4	Compañía Agrícola e Industrial Alfadomus Ltda.
5	Centro Gráfico S.A.
6	Cervecería Nacional S.A.
7	Compañía Azucarera Valdez S.A.
8	Compañía Recubridora de Papel S.A. REPALCO
9	Confiteca C.A.
10	Continental Tire Andina S.A.
11	Corporación Ecuatoriana de Aluminio S.A.
12	Cristalería del Ecuador S.A.
13	Dichem del Ecuador S.A.
14	Distribuidora de Maderas Ltda.
15	Distribuidora Farmacéutica Ecuatoriana S.A.
16	Dolmen S.A.
17	Compañía DUPOCSA Protectores Químicos para el Campo S.A.
18	EMPRESA Durini industria de Madera C.A.
19	Edesa S.A.
20	Energy y Palma Energypalma S.A.
21	Evases del Litoral S.A.
22	Compañía Extractora Agrícola Río Manso EXA S.A.
23	Ecuaimco S.A.
24	Figuretti S.A.
25	Fermagri S.A.
26	Ferremundo S.A.
27	Florap S.A.
28	Firmesa Industrial S.A.

29	FISA Fundiciones Industriales S.A.
30	Heladosa S.A.
31	Holcim Ecuador S.A.
32	Importadora Industrial Agrícola del Monte Sociedad Anónima Inmonte
33	Incubadora Andina S.A.
34	Industrial Papelera Ecuatoriana S.A.
35	Industrial Ales S.A.
36	Industrias Catedral S.A.
37	Industria Ecuatoriana del Cable S.A.
38	Industria Lojana de Especerías C.A.
39	Industrias Lácteas Toni S.A.
40	Industrias Unidas Ltda.
41	Interoc S.A.
42	Intervisatrade S.A.
43	IPAC S.A.
44	Jaroma S.A.
45	La Fabril S.A.
46	La Tablita Group Ltda.
47	Lafarge Cementos S.A.
48	LIFE Laboratorios Industriales Farmacéuticos Ecuatorianos
49	Moderna Alimentos S.A.
50	Metales Inyectados Metain S.A.
51	Molinos Champion S.A.
52	Muebles El Bosque S.A.
53	Nestlé Ecuador S.A.
54	Novacero S.A.
55	Operadora y Procesadora de Productos Marinos S.A.
56	Pinturas Cóndor S.A.
57	Plásticos del Litoral Plastlit S.A.
58	Plastigomez S.A.
59	PRONACA S.A.
60	Productora Cartonera S.A.
61	Quimpac Ecuador S.A.
62	Solarex S.A.
63	Solvesa Ecuador S.A.
64	Sunchodesa Representaciones Ltda.
65	Surpapelcorp S.A.
66	Talme S.A.
67	Textiles Industriales Ambateños S.A.
68	Tuberías Pacífico S.A.
69	TUVALSA S.A.
70	Zaimella del Ecuador S.A.

**Fuente:** Bolsa de Valores de Quito, (2014). PDF Online. Quito- Ecuador

**Elaborado por:** William Sailema

### CUADRO N.23

#### SECTOR AGRÍCOLA, GANADERO, PESQUERO, MADERERO

1	Agripac S.A.
2	Agritop S.A.
3	Alimentsa Dietas y Alimentos S.A.
4	Asiservy S.A.
5	Cerro Alto Forestal S.A.
6	Cerro Verde Forestal
7	CRIMASA Criadero de Mariscos S.A.
8	EUROFISH S.A.
9	El Refugio Forestal}
10	El Tecal C.A.
11	El Sendero Forestal
12	Exofrut S.A.
13	La Campiña Forestal S.A.
14	La Colina Forestal S.A.
15	La Cumbre Forestal S.A.
16	La Reserva Forestal Reforest S.A.
17	La Estancia Forestal S.A.
18	La Sabana Forestal S.A.
19	La Vanguardia Forestal S.A.
20	Meriza S.A.
21	Nederagro S.A.
22	Productos del Agro Sylvia María S.A.
23	Retratorec S.A.
24	Rey Banano del Pacífico C.A.
25	Río Congo Forestal C.A.
26	Salica del Ecuador S.A.
27	Sociedad Agrícola e Industrial San Carlos S.A.
28	STOREOCEAN S.A.

**Fuente:** Bolsa de Valores de Quito, (2014). PDF Online. Quito- Ecuador

**Elaborado por:** William Sailema

### CUADRO N.24

#### SECTOR COMERCIAL

1	Aditivos y Alimentos S.A.
2	Aditivos y Maquinarias Ltda.
3	Agencia Naviera Agnamar S.A.
4	AIFA S.A.

5	Alimentos Ecuatorianos S.A.
6	Almacenes Boyacá S.A.
7	Almacenes de Pratti S.A.
8	Anglo Automotriz S.A.
9	Austral Ltda.
10	Auto Importadora Galarza S.A.
11	Automotores de la Sierra S.A.
12	Autolasa S.A.
13	Automotores y Anexos S.A.
14	Cartimex S.A.
15	Carvagu S.A.
16	Casa Comercial Tosi S.A.
17	Casa Moeller Martinez S.A.
18	Caterpremier S.A.
19	Centuriosa S.A.
20	Cepsa S.A.
21	Cetivehículos S.A.
22	Chocolates Finos Nacionales S.A.
23	Codepret S.A.
24	Colineal Corporation Ltda.
25	Corporación Icevcorp Ltda.
26	Supermercado de Computadoras Compubussines Ltda.
27	Compañía Importadora Regalado S.A.
28	Compañía de Tiendas Industriales Tía S.A.
29	Computadores y Equipos Compuequip DOS S.A.
30	Corporación Azende S.A.
31	Corporación Délico Ltda.
32	Corporación La Favorita C.A.
33	Corporación El Rosado S.A.
34	Créditos Económicos Credicosa S.A.
35	Danielcom Equipment Supply S.A.
36	Delcorp S.A.
37	Devies Corp. S.A.
38	Dilipa Distribuidora de Libros y Papelería Ltda.
39	Dipac Manta S.A.
40	Dismarklub S.A.
41	Distribuidora de Carnes y Alimentos Digecca S.A.
42	Distribuidora Importadora Dipor S.A.
43	Diteca S.A.
44	Ecuafontes S.A.
45	Ecuatran S.A.
46	Ecuatoriana de Granos Ecuagran S.A.
47	Electrónica Siglo XXI S.A.
48	Empresa Proveedor de Motores Ltda.
49	Soluciones para Hotelería y Gastronomía Ltda.

50	Eslive S.A.
51	Exportcredit S.A.
52	Exportadora de Alimentos Expalsa S.A.
53	Farmaenlace Ltda.
54	Fecorsa Industrial y Comercial S.A.
55	Fertilizantes y Agroquímicos Europeos S.A.
56	Ferro Torre S.A.
57	Frutera del Litoral Ltda.
58	Fundametz S.A.
59	Galauto Grupo Automotriz Galarza Hermanos S.A.
60	Grifine S.A.
61	Grupo Imar S.A.
62	Imbauto S.A.
63	Imporpoint S.A.
64	Importadora Vega S.A.
65	Inproel S.A.
66	Induauto S.A.
67	Indusur Industrial del Sur S.A.
68	Inteleg S.A.
69	La Casa del Electrodoméstico Electroéxito S.A.
70	La Ganga R.C.A. S.A.
71	L. HENRIQUEZ Y CIA. S.A.
72	L Tris S.A.
73	Máquinas y Suminitroas Maqsum Ltda.
74	Maxdrive S.A.
75	Mundo Deportivo Medeport S.A.
76	Megaprofer S.A.
77	Motransa C.A.
78	Noperti Ltda.
79	Óptica Los Andes Ltda.
80	Petróleos de los Ríos C.A.
81	PF Group S.A.
82	Pica Plásticos Industriales C.A.
83	Proauto
84	Productos Metalúrgicos S.A.
85	Productora Mar Vivo S.A.
86	Promotores Inmobiliarios PRNOBIS S.A.
87	Provefrut S.A.
88	Pycca S.A.
89	Quimipac S.A.
90	Química Ariston Ltda.
91	RYC S.A.
92	Segundo Eloy Corrales e Hijos Secohi Ltda.
93	Seproteico S.A.
94	Simed S.A.

95	Sumesa S.A.
96	Superdeporte S.A.
97	Surfer S.A.
98	Tecnifertpac S.A.
99	Terminal Aeroportuaria de Guayaquil S.A. TAGSA
100	Teojama Comercial S.A.
101	Universal Sweet Industries S.A.
102	Vepamil S.A.

**Fuente:** Bolsa de Valores de Quito, (2014). PDF Online. Quito- Ecuador

**Elaborado por:** William Sailema.

## CUADRO N.25

### SECTOR INMOBILIARIO

1	Azulec S.A.
2	Cimentaciones Generales y Obras Portuarias CIPORT S.A.
3	Constructora Hidrobo Estrada S.A.
4	Constructora e Inmobiliaria Valero CONSTRUVALERO S.A.
5	Corporación Celeste CORPACEL S.A.
6	Construcciones y Servicios de Minería Consermin S.A.
7	Corporación Samborondón S.A.
8	Dimedsa S.A.
9	Ecuatoriana de Servicios, Inmobiliaria y Contrucción ESEICO S.A.
10	Etimar S.A.
11	Furoiani Obras y Proyectos S.A.
12	Inmobiliaria del Sol S.A. MOBILSOL
13	Inmobiliaria Terrabienes
14	Meisterblue S.A.

**Fuente:** Bolsa de Valores de Quito, (2014). PDF Online. Quito- Ecuador

**Elaborado por:** William Sailema.

## CUADRO N.26

### SECTOR SERVICIOS

1	Aeropuertos Ecológicos de Galápagos S.A. ECOGAL
2	Basesurcorp S.A.
3	Caminosca S.A.
4	Camposantos del Ecuador S.A.
5	Carro Seguro Carseg S.A.
6	Centro Integral Educativo CENEICA

7	Compañía de Servicios Cybercell S.A.
8	Conjunto Clínico Nacional C.A.
9	Constructora Importadora Alvarez Burbano S.A.
10	Consultora Ambiental Ecosambito Ltda.
11	Dexicorp S.A.
12	Ecuanave C.A.
13	Esculapio
14	Ética Empresa Turística Internacional C.A.
15	Factor L.O.G.R.O.S del Ecuador S.A.
16	Hidrelgen S.A.
17	Hotel Boulevard S.A.
18	Hotel Colón Internacional C.A.
19	Hotel Casa Gangotena S.A.
20	H.O.V. Hotelera Quito S.A.
21	Instalaciones Electromecánicas S.A.
22	Labiza S.A.
23	Mamut Andino C.A.
24	Mareauto S.A.
25	Maruri Publicidad S.A.
26	Medicina para el Ecuador Mediecuador Humana S.A.
27	Memorial Funer Asesora de Servicios Funerarios S.A.
28	Panakruz S.A.
29	Otecel S.A.
30	Red Mangroveinn
31	Soroa S.A.
32	Telconet S.A.
33	Turismo Amonra S.A.

**Fuente:** Bolsa de Valores de Quito, (2014). PDF Online. Quito- Ecuador

**Elaborado por:** William Sailema

## CUADRO N.27

### FONDOS COLECTIVOS

1	Fondo Colectivo de Inversión Fondo País Ecuador
---	---

**Fuente:** Bolsa de Valores de Quito, (2014). PDF Online. Quito- Ecuador

**Elaborado por:** William Sailema

## CUADRO N.28

### TITULARIZACIÓN – FIDEICOMISOS

1	Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A.
	24 Fideicomisos
2	Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercatiles
	22 Fideicomisos
3	MMG Trust Ecuador S.A.
	35 Fideicomisos
4	Administradora Municipal de Fondos y Fideicomisos S.A.
	2 Fideicomisos
5	Futurfid S.A. Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomiso Futura
	11 Fideicomisos
6	Fiduciaria del Pacífico S.A.
	2 Fideicomisos
7	Administradora de Negocios Fiduciarios ANEFI S.A. Ecuador
	11 Fideicomisos
8	Trust Fiduciaria S.A.
	7 Fideicomisos
9	Administradora de Fondos FODEVA S.A.
	1 Fideicomiso
10	FIDEVAL S.A.
	10 Fideicomisos
11	Corporación Financiera Nacional CFN
	1 Fideicomiso
12	Enlace Negocios Fiduciarios S.A.
	3 Fideicomisos
13	Fiduciaria Ecuador FIDUECUADOR S.A.
	7 Fideicomisos
14	ZION S.A.
	4 Fideicomisos

**Fuente:** Bolsa de Valores de Quito, (2014). PDF Online. Quito- Ecuador

**Elaborado por:** William Sailema

## CUADRO N.29

### REVNIS

1	AMC Ecuador Ltda.
2	Americanassist Ecuador S.A.
3	CLYAN SERVICES WORLD S.A.
4	EnergyPlam Cia. Ltda.

5	H&N Huevos Naturales del Ecuador S.A
6	Heladerias Tutto Freddo S.A.
7	INDECAUCHO CIA. LTDA.
8	NOVACREDIT S.A.
9	SIERRASHOES S.A.
10	Servicios Integrados Petroleros SINPET S.A.
11	GALARMOBIL S.A.

**Fuente:** Bolsa de Valores de Quito, (2014). PDF Online. Quito- Ecuador

**Elaborado por:** William Sailema

### 4.2.3. Diagnóstico del Mercado de Valores del Ecuador

En el Ecuador existen dos Bolsas de Valores pero aún la existencia de estas dos Bolsas no provoca que el mercado de valores se extienda ya que carecen de relación y de comunicación entre sí.

A lo largo de los años, los presidentes que han liderado el gobierno han buscado que se impulse la arquitectura financiera a nivel nacional y en el Gobierno de Rafael Correa no ha sido la excepción ya que una Asamblea realizada durante los primeros meses del año 2010 se debatió sobre este tema el cual ocasionó que se cree un Banco del Sur para que surja como una alternativa del sistema financiero a nivel internacional.

Los mercados financieros se pueden clasificar en mercados monetarios y los mercados de capitales, el mercado monetario traslada el ahorro a la inversión mediante una intermediación financiera y el mercado de capitales tiene como función captar el ahorro y financiar la inversión, este mercado juega un papel fundamental en la distribución de recursos así como en el crecimiento económico del país.

En el mercado de valores una de sus variables más difícil de tomar es el riesgo que puede tomar un inversionista y la seguridad y confianza que le ofrezca el mercado en el que está realizando sus transacciones financieras. Este es un factor muy importante para el desarrollo y crecimiento del país en general.

Para que estas transacciones se realicen con éxito se necesita de una institución que tenga la infraestructura adecuada que en este caso es la Bolsa de Valores, esta bolsa consta con casa de valores que serán los intermediarios entre el inversionista o ahorrista

y la empresa. El Mercado de Valores en el Ecuador no se ha venido desarrollando con éxito, como consecuencia de este problema el financiamiento de los sectores productivos ya sea a mediano o largo plazo se ven afectados al momento de considerarlo como una alternativa.

Para que un país se vaya desarrollando poco a poco debe existir una correcta asignación del ahorro nacional, pero esto no siempre sucede en el Ecuador, el objetivo de esta correcta colocación del ahorro es de que lo que se utiliza para el financiamiento a largo plazo se reemplace y sea utilizado para el financiamiento de corto plazo, así que como resultado al momento que se realicen las transacciones en el mercado que sean a corto plazo se realiza un movimiento de fondos porque bajan los recursos para el financiamiento que se da a mediano y largo plazo en los sectores productivos esto ocasiona que las entidades bancarias limiten su desarrollo en el mercado de valores.

Las empresas que participan en el mercado de valores del Ecuador son muy pocas, esto hace que el inversionista aunque el emisor vea poco atractivo a dicho mercado, dado que la gran mayoría de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores, son entidades bancarias que comúnmente fueron constituidas como una empresa familiar. El desarrollo del Mercado de Valores del Ecuador se ve afectado por múltiples problemas, esto afecta de manera significativa haciendo que el crecimiento sea lento y que el mercado sea poco dinámico y más estacionario en lo que se refiere al financiamiento para los sectores productivos del País.

Un buen mercado secundario es la mejor garantía que puede existir para la colocación de títulos de los mercados de emisión ya que una buena participación del mercado crea liquidez. El mercado de valores debería ser considerado como una alternativa de capitalización y de resultado, de este surja la obtención de recursos financieros y en este caso resultaría mejor contraer obligaciones debido a que se lograría una reducción de costos financieros. (Prado, 2014, págs. 24-26)

#### **4.2.4. Análisis del Comportamiento de la Empresas en el Mercado de Valores y el cambio a la nueva Matriz Productiva del Ecuador.**

Para que el mercado de valores deje de ser una quimera como un instrumento alternativo de financiamiento productivo se requiere un cambio de timón o un punto de inflexión de amplio espectro. Los cambios legales e institucionales que sin duda son necesarios deben formar parte de una gran propuesta para que el mercado de valores, conjuntamente con las finanzas populares y solidarias y el crédito desde la banca pública sean los mecanismos financieros de soporte del cambio de matriz productiva. Es decir, lo que se trata es de impulsar un modelo financiero integrado, con ciertos niveles de segmentación y diferenciación, que contribuya a la construcción de nuevas dinámicas productivas en las que se ponga por delante la generación de empleo, valor agregado, encadenamientos productivos, emprendimientos urbanos y rurales, economía campesina, negocios inclusivos, etc.

Para que esta reflexión tenga un piso racional de acercamiento a las actuales necesidades de transformación productiva, que el mismo Gobierno Nacional reivindica como su principal objetivo de política económica a ejecutarse en el período 2013-2017, es necesario dos cosas: primero, entender bien qué es cambio de matriz productiva, y segundo, efectuar una mirada hacia adelante para encontrar alternativas viables y sistémicas de cambio productivo.

Consideramos que esta reflexión no debería abstraerse del contexto internacional. Los efectos negativos de la gran crisis iniciada en el 2008, que la consideramos de orden sistémica, provocada inicialmente por la voracidad del capital financiero, todavía prevalecen con gran fuerza en un mundo que ve con gran preocupación, aunque sin la convicción política necesaria para sacudirse de esta realidad, el creciente deterioro ambiental y las escasas posibilidades de generación de empleos dignos como soporte para un bienestar mínimo, aspectos que todos ellos ameritarían un abordaje extenso que en esta oportunidad no lo podemos profundizar.

En tal sentido, consideramos indispensable ampliar el debate sobre el concepto de cambio de matriz productiva. Las definiciones oficiales se refieren a un cambio de especialización productiva, criterio acertado pero incompleto. Ciertamente que el gran

objetivo es la superación de la estructura económica primario-exportadora, pero no es menos cierto que la transformación no solo es industrialización y tecnología, sino también la modificación de los ejes de acumulación hacia sectores de mayor contundencia social y ambiental, como son los casos del ecoturismo y las artesanías para citar dos ejemplos paradigmáticos de empleo y cuidado de la pacha mama. El funcionamiento y la consolidación autónoma de la pequeña producción agrícola y de la producción campesina también debería ser consideradas dentro de esta lógica de transformación.

Si miramos hacia atrás por un momento, podemos determinar que las principales políticas para el cambio de matriz productiva se han fundamentado en tres grandes mecanismos: sustitución de importaciones; inversión pública para la competitividad sistémica; y, gestión de recursos económicos financieros y no financieros.

Lo que podemos decir de la sustitución de importaciones es tan poco como reducidos han sido sus resultados. De todos modos, de los tres aspectos mencionados, seguramente la creciente inversión pública ha sido la más fructífera, multiplicándose por tres desde el 2005, cuando representó el 5% del PIB hasta llegar al 16% en el 2012. Sin embargo, cabe advertir, que ha sido insuficiente para la transformación productiva. El financiamiento de esta centralidad del Estado se ha fundamentado en tres elementos básicos: i) mayores recaudaciones tributarias, ii) una mayor captura de la renta petrolera por parte del Estado como consecuencia de los cambios legales e institucionales en el marco de la política de “soberanía energética”; y, iii) una dinámica creciente de endeudamiento externo.

Luego tenemos el manejo de los recursos no financieros y financieros. Los primeros se centran fundamentalmente en las compras públicas, instrumento que todavía no lograr desplegar todo su potencial para fortalecer cadenas productivas y para fomentar la economía popular y solidaria. Entonces, nos quedamos con la gestión de recursos financieros. Lo que podemos advertir es que ha existido una excesiva confianza en la banca pública y una baja importancia del mercado de valores y del sistema financiero popular y solidario.

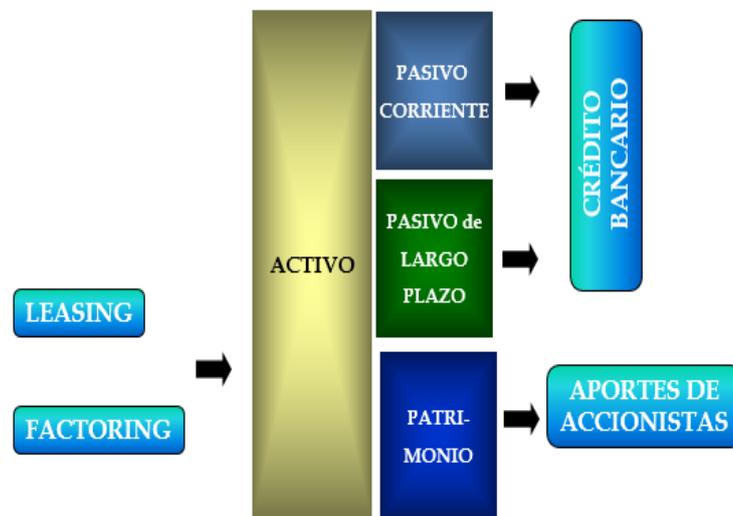
Las políticas se han dirigido a una mayor participación de la Banca Pública en el financiamiento para sectores productivos (colocación y captación), con valores que perfectamente se han triplicado entre los años 2006 y 2011, pero no se han desarrollado productos específicos para cadenas productivas, ni para innovación ni para otras prioridades como la generación de empleo. De tal forma que el problema principal no es de cantidad sino el hecho de que se coloca el crédito en sectores priorizados donde no están las PYMES ni las diferentes formas de la EPS, o por lo menos no son los grandes beneficiarios de estas acciones, ni tampoco son sectores desconcentrados sino fuertemente monopolizados. El financiamiento desde la banca privada enfocada en sectores productivos altamente rentables como el comercio y la importación, tampoco está a la altura de las circunstancias históricas del país en su búsqueda de un salto económico. Por lo expuesto y para concluir, algunas alternativas para el mercado de valores en la lógica antes comentada.

- Trabajo interinstitucional público y privado para enfrentar las limitaciones estructurales que impiden la canalización de recursos desde el mercado de valores a los sectores productivos: información, regulación, fortalecimiento institucional, etc.
- Dinamizar las negociaciones de nuevos productos en el mercado relacionados con facturas electrónicas emitidas por proveedores, incluidos los productores de la EPS.
- Emisión de valores más barata y con mayores facilidades.
- Incrementar la participación del BIESS en el mercado de valores destinada a empresas que impulsen el cambio en la matriz productiva en sentido amplio.
- Direccionar las inversiones de las empresas del sector asegurador hacia valores de empresas que apoyen el cambio de la matriz productiva también en sentido amplio.

En definitiva, una perspectiva integral e integrada del crédito de la banca pública, el mercado de valores y las finanzas populares y solidarias es el camino a recorrer en esta transición hacia una sociedad equitativa, justa y comprometida con el buen vivir. (García, 2013, págs. 1-3)

#### 4.2.5. Análisis de la Situación Financiera General de las empresas con el Financiamiento Tradicional y del Mercado de Valores.

**GRÁFICO N. 7**  
**FINANCIAMIENTO TRADICIONAL**



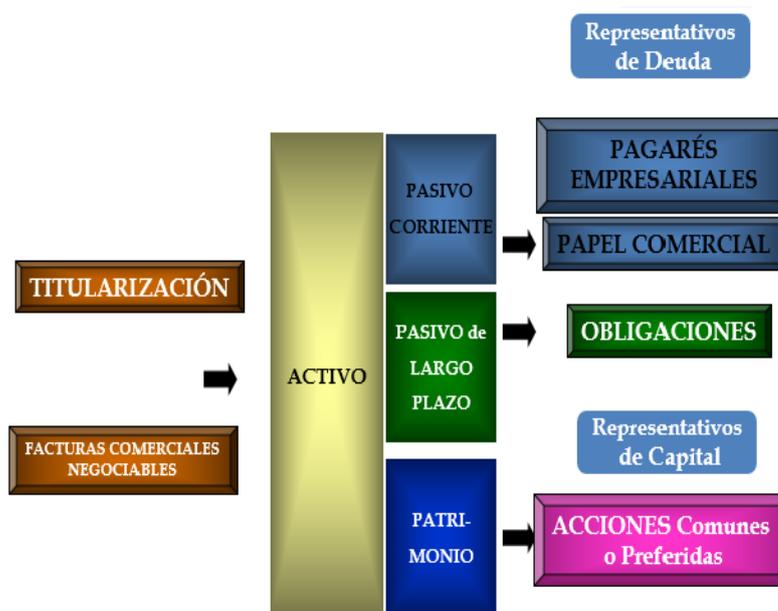
Fuente: JIJÓN, Diego (2014). Presentación ESPOCH. Riobamba- Ecuador.

Elaborado por: Diego Jijón

El impacto que genera el financiamiento de una empresa con las instituciones financieras en su estructura económica-financiera provoca que se identifique el activo adquirido con tal financiamiento al igual que la contrapartida para reflejar la partida doble efectuada. Aquí se refleja según la NIIF 1 Presentación de Estado Financieros como la deuda esta reclasificada la proporción a corto y largo plazo, facilitando de esta manera información clara a los usuarios de la misma. Sin duda los aportes de los accionistas identifican un cambio notorio en su estructura y monto.

## GRÁFICO N. 8

### FINANCIAMIENTO EN EL MERCADOR DE VALORES



**Fuente:** JIJÓN, Diego (2014). Presentación ESPOCH. Riobamba- Ecuador.

**Elaborado por:** Diego Jijón

Para obtener un financiamiento de gran magnitud que es necesaria para el desarrollo de grande proyectos se puede tomar la decisión de financiarse por tres alternativas, la primera es comprometer ciertos activos de nuestra entidad que de por seguro en el futuro reivindicaran fructificamente la inversión efectuada, comprometiend así de esta manera la cartera activa de la empresa, los flujos económicos que se generaran, etc., la segunda es la oferta de papel comercial rentable a nuevos inversionistas por los cuales se cancelara un interés y el monto aportado en un determinado tiempo, o solicitando un financiamiento en donde se puede garantizar el pago del mismo con papeles negociables como lo son los pagarés u otros, la tercera alternativa es la oferta pública de acciones sean comunes o preferentes según el beneficio el inversor para captar recursos y desarrollar sus actividades planteadas.

**4.2.6. Impacto de los Activos Financieros en la Nueva Matriz Productiva del Ecuador.**

**CUADRO N. 30**

**MONTOS BURSÁTILES NEGOCIADOS VS PRODUCTO INTERNO BRUTO**

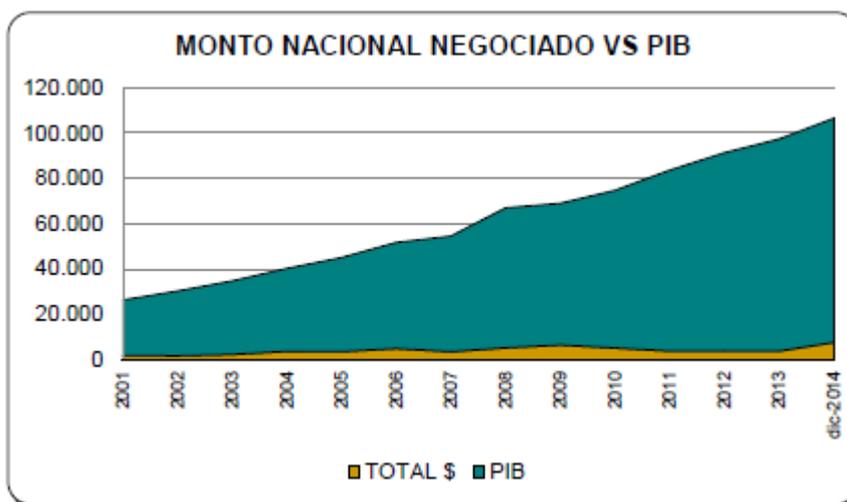
<b>MONTOS BURSÁTILES NACIONALES NEGOCIADOS (MILLONES DE DÓLARES)</b>				
<b>AÑOS</b>	<b>TOTAL \$<sup>1</sup></b>	<b>T. CREC.</b>	<b>PIB<sup>2</sup></b>	<b>TOTAL NEGOCIADO / PIB (%)</b>
2001	1.807		24.468	7,4%
2002	1.682	-7%	28.549	5,9%
2003	2.258	34%	32.433	7,0%
2004	3.627	61%	36.592	9,9%
2005	3.502	-3%	41.507	8,4%
2006	4.865	39%	46.802	10,4%
2007	3.470	-29%	51.008	6,8%
2008	5.183	49%	61.763	8,4%
2009	6.426	24%	62.520	10,3%
2010	5.106	-21%	69.555	7,3%
2011	3.768	-26%	79.780	4,7%
2012	3.753	-26%	87.495	4,3%
2013	3.721	-1%	93.577	4,0%
dic-2014	7.547	103%	98.895	7,6%

Fuente: Bolsa de Valores de Quito, (2014). Informe Bursátil Mensual. Quito-Ecuador.

Elaborado por: William Sailema

**GRÁFICO N. 9**

**MONTOS BURSÁTILES NEGOCIADOS VS PRODUCTO INTERNO BRUTO**



Fuente: Bolsa de Valores de Quito, (2014). Informe Bursátil Mensual. Quito-Ecuador.

Elaborado por: William Sailema

## **Análisis**

Los problemas económicos de nuestro país han venido suscitándose años atrás debido a las políticas nacionales e internacionales que perjudican el crecimiento económico del país, sin duda alguna los problemas que perjudican a las economías de los países considerados como subdesarrollados son sin lugar a duda el perjuicio de la economía propia ya que estos han sido simples exportadores de materias primas y principales consumidores de productos terminados.

Sin embargo estos problemas de política y mercado a nivel nacional e internacional han provocado grave desinterés en inversión y financiamiento en las personas debido al constante cambio del riesgo país en el Ecuador, es así que el mercado de valores ecuatoriano ha sufrido constantemente rebajas en sus negociaciones por lo cual es evidente en las estadísticas expuestas en los Informes Bursátiles Mensuales que emite el Departamento Técnico de la Bolsa de Valores de Quito. Como se puede apreciar en la tabla anterior expuesta el mercado de valores del año 2010 al 2011 ha tenido una rebaja constante debido al incremento porcentual del riesgo país ecuatoriano posicionándose el mismo en los 900 puntos, debido a problemas internos de política e inestabilidad económica.

Sin embargo para el periodo 2012 se ha manifestado un descenso del 2% de los montos totales negociados debido a que en este periodo los problemas conflictivos electorales por la permanencia del Economista Rafael Correa en la presidencia de nuestro país es notoria, sin duda alguna la confrontación de los partidos políticos afecto directamente la economía del mercado ecuatoriano, manteniendo así los 900 puntos de riesgo país lo cual implica desconfianza de inversión y financiamiento para la sociedad en general. Pero eso no es todo ya que el sector comercial de la construcción se ha visto en la necesidad de ampliar su mercado debido al requerimiento constante de nuevos productos en sus líneas actuales para la satisfacción del gasto público en cuanto a infraestructura nacional es por ello que el producto interno bruto de nuestro país constantemente incrementa su porcentaje debido a este factor, pero el rubro de las negociaciones bursátiles en el 2012 representa un aporte al desarrollo de la economía nacional.

No obstante los esfuerzos de los directivos que están al frente del mercado de valores están implementando nuevas estrategias de negociación para incentivar a las personas a invertir o financiar sus proyectos mediante el mercado de valores, sin embargo para este periodo 2013 se fortaleció la Ley del Mercado de Valores y la Ley de Fortalecimiento y Optimización del Sector Societario y Bursátil lo cual ha generado signos positivos y negativos en las personas inversionistas y financistas lo que ha implicado un descenso del 1% en cuanto a negociaciones en el mercado pero se ha mantenido su aporte al desarrollo y cambio de la matriz productiva del Ecuador en un 4% con referencia al Producto Interno Bruto (PIB), nuestro país se ha mantenido en una economía creciente sin afectarnos en gran proporción los problemas que conlleva la Crisis Europea actualmente, la reducción de remesas y baja inversión del sector privado.

El gobierno no ha se ha despreocupado de la economía nacional ya que ha puesto en marcha un plan para cambiar la economía extractivista en la que hemos estado por una economía productora lo cual ha conllevado a fortalecer el Objetivo N.-10 del Plan del Buen Vivir (Cambio de la Matriz Productiva), lo que implica la creación de nuevas estrategias de cambio a la inversión que se realiza en nuestro país, dando prioridad a la producción con tecnología, ciencia y Talento Humano calificado. En el periodo 2014 la estabilidad económica del Ecuador mejora constantemente en el mundo entero lo que ha implicado un reconocimiento general de estos cambios por los otros países y sin duda alguna el crecimiento se ha mantenido en alrededor de un 5%.

No solo el estado ha implementado nuevas estrategias sino también el mercado de valores frente al crecimiento de inversionistas y financistas por desarrollar sus proyecto y actividades nuevas que ayudan al desarrollo de la matriz productiva lo cual evidentemente en este periodo se evidencia un crecimiento alrededor de 4 puntos porcentuales de las negociaciones en el mercado de valores lo que ha implicado un incremento porcentual del aporte a la economía nacional del 8%, no obstante el centro de atención de este crecimiento fueron el ingreso de Pequeñas , medianas y grandes empresas al mercado de valores, pero con los esfuerzos que los directivos están implementando se está desarrollando un nuevo proyecto de captación de nuevos clientes (MIPYMES) lo que sin lugar a duda esto ayudara cada vez más a incrementar el aporte de las negociaciones bursátiles en el cambio de la matriz productiva.

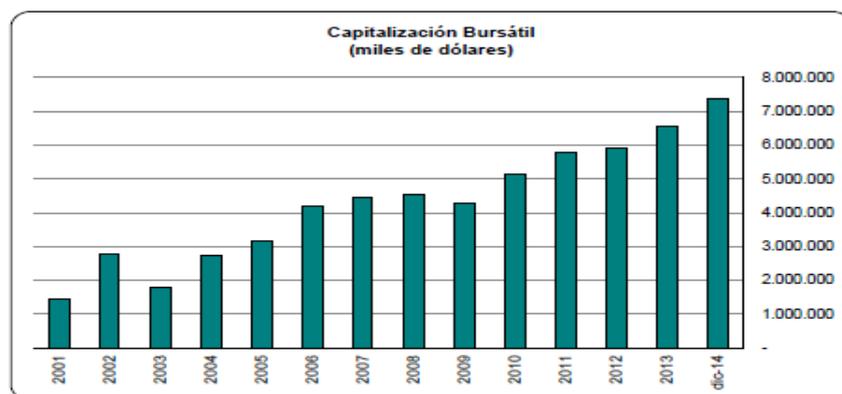
**CUADRO N. 31**  
**CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL**

<b>AÑO</b>	<b>Capitalización Bursátil (miles de dólares)</b>	<b>Tasa de Crecimiento</b>
2001	1.428.750	173,54%
2002	2.771.352	93,97%
2003	1.807.079	-34,79%
2004	2.733.578	51,27%
2005	3.175.123	16,15%
2006	4.184.885	31,80%
2007	4.474.925	6,94%
2008	4.553.748	1,76%
2009	4.294.705	-5,69%
2010	5.144.256	19,78%
2011	5.778.988	12,34%
2012	5.911.084	2,29%
2013	6.549.337	10,80%
dic-14	7.382.388	12,72%

**Fuente:** Bolsa de Valores de Quito, (2014). Informe Bursátil Mensual. Quito-Ecuador.

**Elaborado por:** William Sailema

**GRÁFICO N. 10**  
**CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL**



**Fuente:** Bolsa de Valores de Quito, (2014). Informe Bursátil Mensual. Quito-Ecuador.

**Elaborado por:** William Sailema

**Análisis**

**Capitalización Bursátil.-** Corresponde al valor que el mercado asigna al patrimonio de la empresa, según el precio al que se cotizan sus acciones. Este valor se obtiene a partir de la multiplicación del número de acciones en circulación de una empresa por el precio de mercado en un momento dado.

Como ocurre en todo el mundo, el mercado de valores de Ecuador tiene sus empresas destacadas. Según un informe emitido por la Superintendencia de Compañías, sobre el desempeño financiero en 2011, el ranking de las firmas ecuatorianas con mayor capitalización bursátil está liderado por Corporación Favorita (con su marca estrella Supermaxi), Holcim Ecuador y la Compañía de Cervezas Nacionales. Estas, al menos en el mercado bursátil, son las compañías más valiosas de Ecuador y las cuales cada vez en el mercado en los años posteriores 2012 y 2014 han ofertado nuevos paquetes de financiamiento para incrementar su mercado y stock, contribuyendo así directamente el cambio de nuestro patrón económico.

**CUADRO N. 32**  
**RANKING DE EMPRESAS VALIOSAS EN CAPITALIZACIÓN**

Emisor	Número de acciones en circulación	Último precio por acción	Valor de capitalización
1. CORPORACIÓN FAVORITA S.A.	267.000.000	4,50	1.201.500.000
2. HOLCIM ECUADOR S.A.	20.480.884	57,01	1.167.623.001
3. COMPAÑÍA DE CERVEZAS NACIONALES S.A.	20.446.667	42,00	860.599.404
4. LAFARGE CEMENTOS S.A	42.741.236	10,00	427.412.360
5. HOLDING TONICORP	41.281.870	5,50	227.050.285
6. SOCIEDAD AGRÍCOLA E INDUSTRIAL SAN CARLOS S.A.	90.000.000	1,12	100.800.000
7. CRISTALERÍA DEL ECUADOR S.A. CRIDESA	21.000.000	4,31	90.510.000
8. SUPERDEPORTE	19.312.500	4,50	86.906.250
9. INDUSTRIAS ALES C.A.	34.000.000	2,36	80.240.000
10. INVERSANCARLOS S.A.	55.000.000	1,15	63.250.000

**Fuente:** El Emprendedor, (2014). Compañías valiosas en el Mercado Bursátil. Quito-Ecuador.

**Elaborado por:** William Sailema

### **Análisis**

Lo que este ranking considera es el número de acciones que cada emisor (cada compañía) puso en el mercado para su venta, el último valor de venta al que llegó cada una de esas acciones y el valor bursátil total del emisor, resultante de la multiplicación del número de acciones por el valor de cada una. Con esta tabla podemos ver que Corporación Favorita alcanzó un valor total de 1.2 millones de dólares, con cada acción a un precio de 4.5 dólares, lo que por la cantidad de acciones emitidas alcanzó más capitalización que Holcim, cuyas acciones estaban a un precio de 57 dólares. Cada vez la confianza de los inversionistas en ofertar y aceptar nuevos accionistas en sus

empresas son buenas porque con la estrategia de información y conocimiento se está tratando de mitigar el paradigma de que en la Bolsa de Valores solo negocian empresas de gran magnitud y de no aceptar personas desconocidas a la familia a formar parte del patrimonio que se posee.

**CUADRO N. 33**  
**VOLUMEN NACIONAL NEGOCIADO**

AÑOS	Renta Fija	TASA CREC. %	PART. DEL T. %	Renta Variable	TASA CREC. %	PART. DEL T. %	TOTAL NACIONAL
2001	1.797.381		99,5%	9.698		0,5%	1.807.079
2002	1.662.562	-8%	98,8%	19.832	105%	1,2%	1.682.394
2003	2.163.703	30%	95,8%	93.806	373%	4,2%	2.257.509
2004	3.519.777	63%	97,1%	106.986	14%	2,9%	3.626.763
2005	3.355.234	-5%	95,8%	146.598	37%	4,2%	3.501.832
2006	4.541.811	35%	93,3%	323.556	121%	6,7%	4.865.367
2007	3.179.986	-30%	91,6%	289.778	-10%	8,4%	3.469.764
2008	4.993.032	57%	96,6%	177.969	-39%	3,4%	5.171.000
2009	5.070.857	2%	78,9%	1.356.427	662%	21,1%	6.427.284
2010	4.973.836	-2%	97,4%	132.086	-90%	2,6%	5.105.921
2011	3.647.719	-27%	97,0%	112.917	-15%	3,0%	3.760.636
2012	3.603.982	-28%	96,2%	144.135	9%	3,8%	3.748.117
2013	3.573.902	-1%	96,0%	148.365	3%	4,0%	3.722.267
dic-14	6.343.399	77%	84,1%	1.203.407	711%	15,9%	7.546.806
<b>TOTAL</b>	<b>52.427.180</b>			<b>4.265.558</b>			<b>56.692.738</b>

Fuente: Bolsa de Valores de Quito, (2014). Informe Bursátil Mensual. Quito-Ecuador.

Elaborado por: William Sailema

**GRÁFICO N. 11**  
**VOLUMEN NACIONAL NEGOCIADO**



Fuente: Bolsa de Valores de Quito, (2014). Informe Bursátil Mensual. Quito-Ecuador.

Elaborado por: William Sailema

## **Análisis**

Grandes Cambios económicos está suscitándose en nuestro país a raíz del boom del Cambio de la Matriz Productiva con el plan implementado del presente periodo administrativo de la Revolución ciudadana, la industrialización, la ciencia, el talento humano son ejes fundamentales en este patrón de cambio por lo que las empresas de nuestro país se están viendo en la necesidad de cada vez incrementar sus productos o mejorarlos debido a que hoy en día ya las importaciones han disminuido con el objetivo de fomentar el consumismo de productos nacionales a los ecuatorianos por lo cual es una gran oportunidad para que las empresas ya no solo comiencen a producir productos que no existía en la producción nacional sino a convertirlos en productos que puedan ser exportados y competitivos a nivel internacional.

La mayor parte de las empresas para desarrollar sus proyectos, planes u objetivos con la ayuda de las Casas de Valores y sus asesores financieros buscan la alternativa de financiamiento más acorde a sus necesidades pero la mayor parte del financiamiento aceptado se lo realiza en valores negociables de renta fija los cuales por sus beneficios son aceptados de gran proporción por las empresas, pero cabe recalcar que los montos negociados de renta variable cada vez también están siendo aceptados por las empresas lo que implica un crecimiento afortunado para el mercado.

Del año 2012 al 2013 hubo una rebaja en las negociaciones de renta fija debido a problemas internos con ciertas empresas que cotizan en bolsa ya que por circunstancias fortuitas se han visto en la necesidad de financiarse de menor proporción, no obstante para el año 2013 se incrementa debido a la puesta en marcha de grandes proyectos en grandes empresas ecuatorianas por la necesidad de producir productos nacionales con la perspectiva futura de ser exportados a nivel internacional invirtiendo así en la calidad absoluto de su producción y todos sus actores. El crecimiento de las negociaciones de renta variable también contribuye a un incremento favorable ya que cada vez la estrategia de captación de nuevos clientes está siendo acertada con el ingreso de la mipymes a negociar en el mercado bursátil.

En si el mercado de valores de Ecuador está creciendo como una opción de financiamiento para las empresas nacionales. Según reportó la Superintendencia de

Compañías se autorizó la oferta pública de 652,36 millones de dólares en papeles para ser comercializados en el mercado nacional bursátil, una cantidad que en comparación con el mismo periodo del año anterior es un 46,63% mayor.

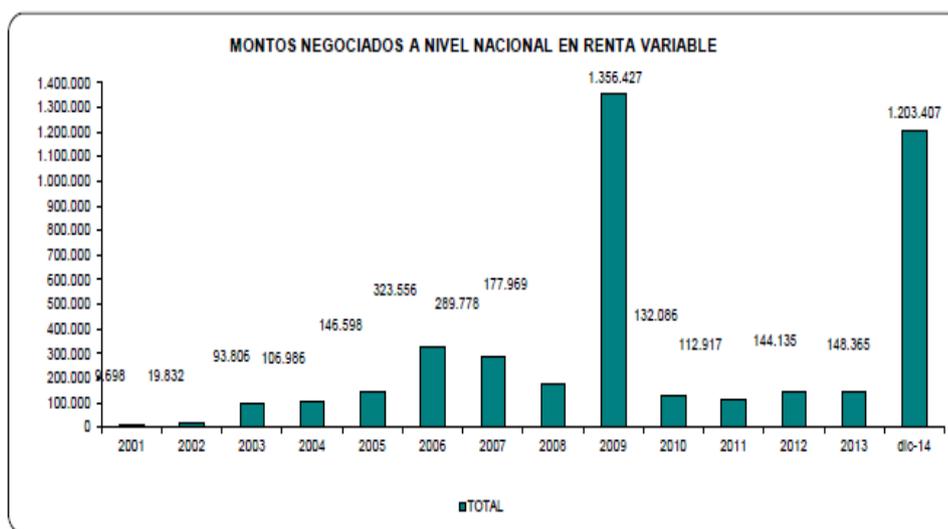
**CUADRO N. 34**  
**MONTOS NEGOCIADOS RENTA VARIABLE**

EMISOR	Val.Efec.	%	Val.Efec.	%	Val.Efec.	%
LA FARGE CEMENTOS S.A.			602	0%	518.803.603	43,12%
HOLDING TONICORP S.A.	2.380.000	2,28%	49.303.547	33,23%	344.247.537	28,61%
BANCO DE LA PRODUCCIÓN S.A.						
PRODUBANCO	56.04.000	53,78%	599.828	0,40%	147.058.540	12,22%
CORPORACIÓN FAVORITA C.A.	24.210.000	23,23%	39.231.587	26,44%	50.647.369	4,21%
SAN CARLOS SOC.AGR.IND.	3.750.000	3,60	5.238.799	3,53%	45.803.828	3,81%
INVERSANCARLOS			2.446.356	1,65%	20.312.940	1,69%
SURPAPEL CORP S.A.			3.802.518	2,56%	15.119.546	1,26%
HOLCIM ECUADOR S.A.	3.740.000	3,59%	4.080.518	2,75%	11.442.859	0,95%
CAMINOSCA S.A.					8.517.453	0,71%
ENERGY PALMA ENERGYPALMA S.A.			7.270.300	4,90%	6.699.900	0,56%
BANCO PICHINCHA	3.340.000	3,21%	2.144.030	1,45%	4.365.745	0,36%
OTROS	50.685.000	10,33%	34.246.607	23,08%	30.028.812	2,50%
<b>TOTAL</b>	<b>144.135.000</b>	<b>100%</b>	<b>148.364.737</b>	<b>100%</b>	<b>1.203.048.133</b>	<b>100%</b>

**Fuente:** Bolsa de Valores de Quito, (2012-2013-2014). Informe Bursátil Mensual. Quito-Ecuador.

**Elaborado por:** William Sailema

**GRÁFICO N. 12**  
**MONTOS NEGOCIADOS NIVEL NACIONAL RENTA VARIABLE**

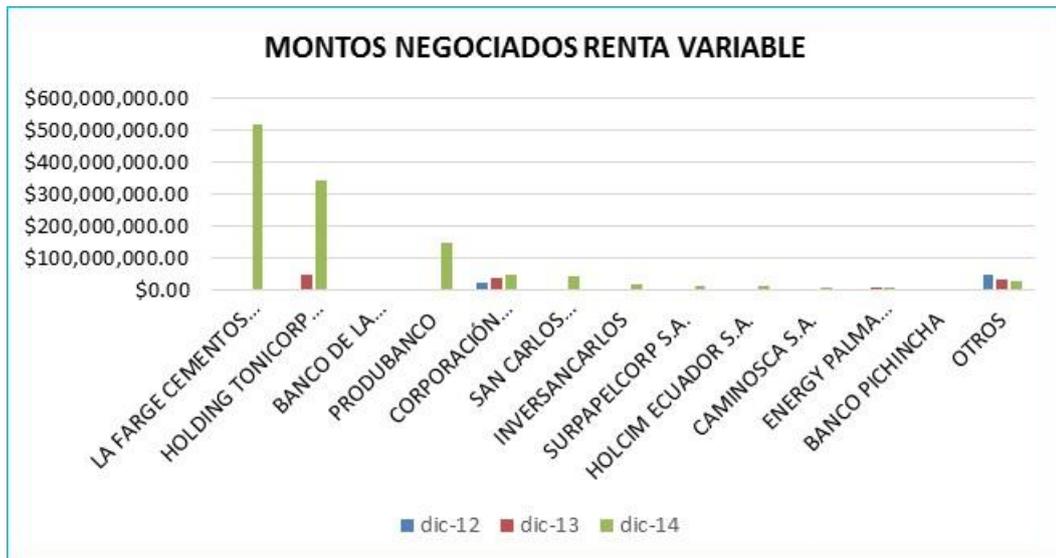


**Fuente:** Bolsa de Valores de Quito, (2012-2013-2014). Informe Bursátil Mensual. Quito-Ecuador.

**Elaborado por:** William Sailema

## GRÁFICO N. 13

### MONTOS NEGOCIADOS RENTA VARIABLE EN LAS EMPRESAS



**Fuente:** Bolsa de Valores de Quito, (2012-2013-2014). Informe Bursátil Mensual. Quito-Ecuador.

**Elaborado por:** William Sailema

### Análisis

La comercialización de acciones es la que mayor crecimiento ha presentado en los últimos años en el mercado bursátil, los paquetes accionarios de cada empresa son tentativos para los inversionistas en este ambiente económico, sin lugar a duda cada una de las empresas con la reducción de las importaciones en el Ecuador un porcentaje de empresas han presentado problemas serios ya que necesitan realizar sus importaciones para su producción.

Mientras que en otras entidades se ha visto la oportunidad de crear nuevos productos que no se producían en nuestro territorio para fomentar el consumismo del producto hecho en Ecuador dando prioridad a la apertura de la tecnología, plazas de trabajo con talento humano calificado dando un gran salto porcentual en financiamiento ya que el crecimiento del 2012 al 2013 fue de 3% mientras que al año 2014 se dispara el indicador al 88% de crecimiento lo que favorece al mercado de valores y a la economía de nuestro país.

Cementos La Farge con su financiamiento adquirido del 43% del total negociado en renta variable (acciones), amplía su estructura para incrementar su producción a una capacidad de 1.4 millones de toneladas dándole como resultado un valor total facturado por 553 millones de dólares en nuestro país, debido a que la industria de la construcción en nuestro territorio ha mejorado constantemente gracias a la inversión magna en infraestructura en carreteras, puentes, centros educativos, hospitales y sobre todo la creación de grandes Hidroeléctricas que benefician a toda la colectividad, las cual es una gran oportunidad de industrialización y aperturas de grandes plazas de trabajo al talento humano ecuatoriano y extranjero.

Tonicorp es un holding formado por 3 empresas del Ecuador: Industrias Lácteas Toni, Plásticos Ecuatorianos y Dipor. Estas compañías decidieron unirse conformando entre todas 40 años de trayectoria en el mercado.

El holding tiene operaciones en los sectores lácteos, comercialización de productos para consumo masivo y producción de envases industriales lo que les implico mayor necesidad de financiamiento con un total del 28% de las negociaciones en renta variable procediendo así a ofertar nuevo paquete accionario a un mercado que cada vez crece así como sus necesidades, la perspectiva de esta empresa es que con ese tipo de financiamiento es invertir en otra planta productora de lácteos, abrir sucursales y ampliar el plan de desarrollo integral a pequeños productores ganaderos.

Produbanco oferta nuevo paquete accionario del 12% total de las negociaciones en este tipo de renta en la Bolsa de Valores de Quito por el cual su principal inversor fue Proamérica con un 56% de todo el paquete disponible para lo cual se convirtió en un accionista mayoritario clave en esta institución financiera, se vendió un total de 108,6 millones de acciones, a un precio de USD 1,20 por acción.

El motivo primordial de esta oferta millonaria de acciones fue quizá una estrategia para sobrevivir y fusionarse para ser un banco más grande, sin perder una importante participación en el mercado.

Se espera que para los próximos años las negociaciones en valores de renta variable incrementen con la aplicación y ejecución de los proyectos que se ha planteado la Bolsa de Valores conjuntamente con el Semplades.

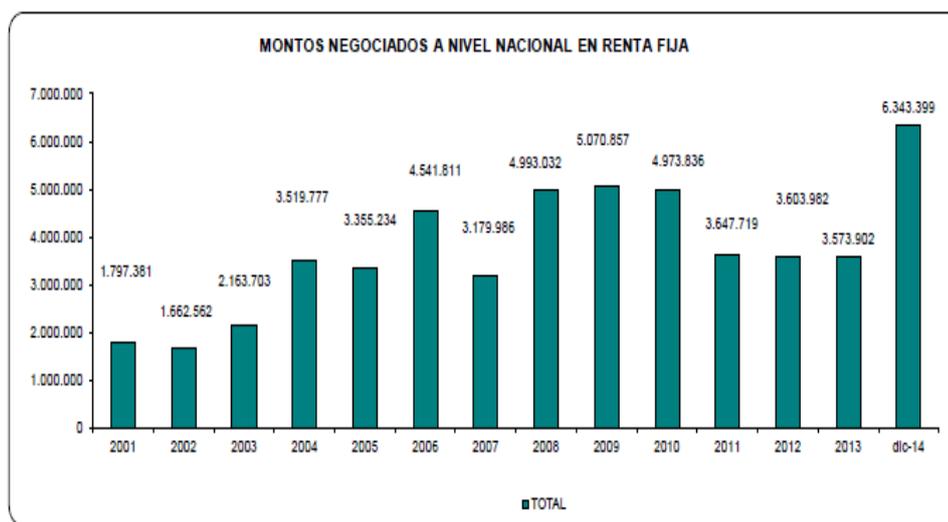
**CUADRO N. 35**  
**MONTOS NEGOCIADOS RENTA FIJA**

TÍTULO	dic-12		dic-13		dic-14	
	Val.Efec.	%	Val.Efec.	%	Val.Efec.	%
CERTIFICADOS DE DEPÓSITO	546.817.300	15%	158.382.293	4%	722.903.190	15%
CERTIFICADOS DE INVERSIÓN	650.950.760	18%	941.479.091	26%	1.432.711.342	18%
TITULARIZACIONES	980.001.140	27%	384.938.707	11%	356.677.853	27%
BONOS DEL ESTADO	399.496.020	11%	352.700.735	10%	502.495.943	11%
OBLIGACIONES CORPORATIVAS	317.500.380	9%	567.952.171	16%	423.541.240	9%
PÓLIZAS DE ACUMULACIÓN	36.497.820	1%	22.019.296	1%	114.346.414	1%
PAPEL COMERCIAL	365.318.200	10%	336.025.429	9%	602.903.968	10%
LETRAS DE CAMBIO	39.967.820	1%	54.270.503	2%	60.466.763	1%
NOTAS DE CRÉDITO	32.987.820	1%	46.886.724	1%	71.381.089	1%
REPORTO	75.685.640	2%	151.421.169	4%	186.307.093	2%
OTROS	158.759.100	4%	557.826.304	16%	1.867.355.198	4%
<b>TOTAL</b>	<b>3.603.982.000</b>	<b>100%</b>	<b>3.573.902.424</b>	<b>100%</b>	<b>6.341.090.092</b>	<b>100%</b>

**Fuente:** Bolsa de Valores de Quito, (2012-2013-2014). Informe Bursátil Mensual. Quito-Ecuador.

**Elaborado por:** William Sailema

**GRÁFICO N. 14**  
**MONTOS TOTALES NEGOCIADOS RENTA FIJA**

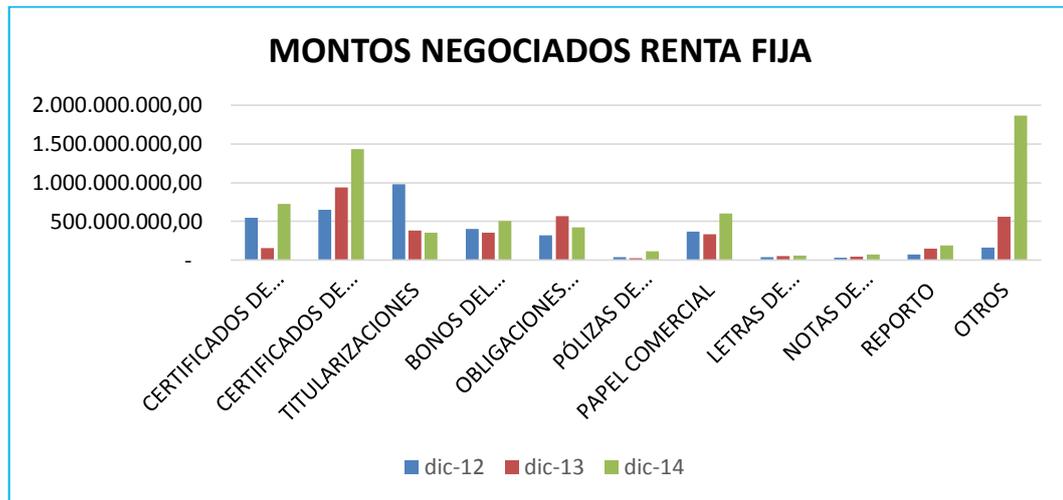


**Fuente:** Bolsa de Valores de Quito, (2012-2013-2014). Informe Bursátil Mensual. Quito-Ecuador.

**Elaborado por:** William Sailema

## GRÁFICO N. 15

### MONTOS TOTALES NEGOCIADOS POR TIPO DE RENTA FIJA



Fuente: Bolsa de Valores de Quito, (2012-2013-2014). Informe Bursátil Mensual. Quito-Ecuador.

Elaborado por: William Sailema

### Análisis

Las estrategias implementadas a raíz de la nueva visión de la economía ecuatoriana en cuanto a su aparato productivo han generado cambios notorios en las negociaciones desde el año 2012 hasta la actualidad, las empresas se han visto en la necesidad de endeudamiento masivo debido al cambio de industrialización que está teniendo nuestro país y así expandir el mercado contribuyendo a la satisfacción de las necesidades infinitas de la sociedad en general. Sin embargo cada empresa estudia junto con su asesor financiero y Casa de Valores la mejor opción en cuanto a alternativas de financiamiento y opciones de inversión para determinar cuál es la más indicada para el cumplimiento de sus expectativas y necesidades según el tipo de proyecto a desarrollarse. Los activos financieros de mayor relevancia en la Bolsa de Valores de Quito visiblemente se reivindican en el gráfico siendo estas cada vez más de mayor aporte a la economía de nuestro país y siendo la prioridad de todo el territorio ecuatoriano. Sin embargo cada vez las políticas y estrategias de captación y colocación de recursos deben ser de gran utilidad al cambio en los puntos estratégicos de la matriz productiva desarrollando así un nuevo porvenir para nuestro país y sociedad entera.

Periodo a periodo el incremento de la negociación en valores de renta fija es evidente teniendo últimamente en el recientemente año 2014 terminado un crecimiento en

negociaciones del 44% con referencia al año 2013 que tuvo un decremento por problemas políticos en nuestro país, pero en todo este sector de renta fija los principales montos negociados se divisa en rubros específicos como titularizaciones, certificados de inversión, certificados de depósitos y papel comercial solo en estos 4 activos financieros negociados representan conjuntamente el 70% del total de la negociación en el último año debido a sus beneficios y características que ayudan a desarrollar los proyectos planteados por las empresas.

Grandes proyectos se han desarrollado con este tipo de financiamiento entre los más actuales y conocidos tenemos:

- Titularización de Flujos Urbano Express S.A. Rapiexx
- Titularización de Flujos Sana Sana
- Titularización de Flujos Naiq-Metro de Quito
- Titularización Cartera Comercial Comandato
- Titularización Cartera Marcimex
- Titularización de Flujos Futuros en Interagua
- Emisión de Papel Comercial La Fabril 25.000 USD.
- Emisión Papel Comercial Industrias Lácteas TONI 6.000 USD.

Estas empresas han invertido su financiamiento adquirido en sus diferentes proyectos desarrollados los mismos que están enmarcados en el cambio de la economía interna y nacional de nuestro territorio ecuatoriano, se prevé que con los esfuerzos colocados en el Plan del Buen Vivir el financiamiento de los proyectos futuros sean desarrollados a través del mercado de valores dando así un crecimiento constante al mercado y la economía de actual.

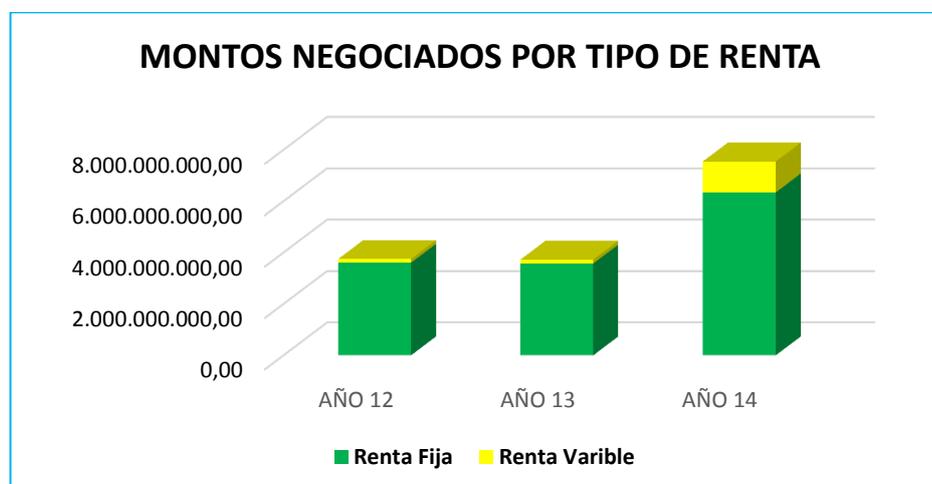
**CUADRO N. 36**  
**MONTOS NEGOCIADOS POR TIPO DE RENTA**

	Valor Efectivo		
	dic-12	dic-13	dic-14
<b>Renta Fija</b>	3.603.982.000	3.573.902.424	6.341.090.092
<b>Renta Variable</b>	144.135.000	148.364.737	1.203.048.133
<b>TOTAL</b>	<b>3.748.117.000</b>	<b>3.722.267.161</b>	<b>7.544.138.225</b>

**Fuente:** Bolsa de Valores de Quito, (2012-2013-2014). Informe Bursátil Mensual. Quito-Ecuador.

**Elaborado por:** William Sailema

**GRÁFICO N. 16**  
**MONTOS NEGOCIADOS POR TIPO DE RENTA**



**Fuente:** Bolsa de Valores de Quito, (2012-2013-2014). Informe Bursátil Mensual. Quito-Ecuador.

**Elaborado por:** William Sailema

**Análisis**

Grandes cambios se están generando en todos los sectores económicos en el Ecuador, con el impacto y el boom de la Matriz Productiva las empresas y la sociedad ya no pueden disponer con mayor facilidad de los productos importados debido a las restricciones que puso el estado en este aspecto, cada vez es más preocupante y competitivo el mercado internacional ya que hoy en día las empresas ecuatorianas deben producir productos que se consumían del extranjero dando la oportunidad de invertir en varios elementos de producción que se necesitan, sin embargo para otras

empresas la reducción de las importaciones les afecta de gran manera ya que estas no son ecuatorianas, también es preocupante debido a que se empezará a sentir los efectos negativos de la vigencia de los Tratados de Libre Comercio de Perú y Colombia con Estados Unidos y la Unión Europea, y de la errada resistencia del Ecuador a llegar a acuerdos comerciales con ellos. Un desconocido futuro espera en las negociaciones en todos los sectores pero solo depende de las estrategias y el cambio que se dé en las empresas para enfrentar productos competitivos internacionalmente.

Frente a esto periodo a periodo el crecimiento constante y la necesidad de financiamiento en las empresas por posicionarse con nuevos productos en el mercado competitivo en el que se desenvuelve los ha conllevado a financiarse a través de las diversas alternativas de financiamiento que ofrece la Bolsa de Valores siendo así las más aceptadas las negociaciones en renta fija que del año 2012 al 2013 existió un pequeño decremento del 1% pero esto no conllevó a debilitar la economía ya que puesta en marcha las nuevas estrategias se ha podido incrementar sustancialmente el porcentaje negociado en el 2014 con el 44%.

También cabe recalcar que las negociaciones en renta variable con la oferta de nuevos paquetes accionarios de las empresas por adquirir financiamiento se ha dividido un incremento constante en este sector del año 2012 al 2013 las negociaciones crecieron en un 3% pero para el año 2014 las negociaciones en renta variable se dispararon a una tasa de crecimiento del 88% lo cual es de gran satisfacción para la economía puesto que el paradigma de las personas fundadoras y creadoras de las empresas están quedando en el olvido y dando paso a la conformación de nuevos accionistas desconocidos en la sociedad familiar en la que fundo.

Sin duda alguna los esfuerzos que cada vez el mercado de valores lleva a cabo tiene sus ventajas ya que en sí después de una rebaja del 1% en negociación total en renta fija y variable del año 2012-2013 en el 2014 se disparó a una tasa de crecimiento del 51% lo que sin duda alguna esto ayuda a incrementar la participación de este mercado en el cambio del patrón productivo ecuatoriano.

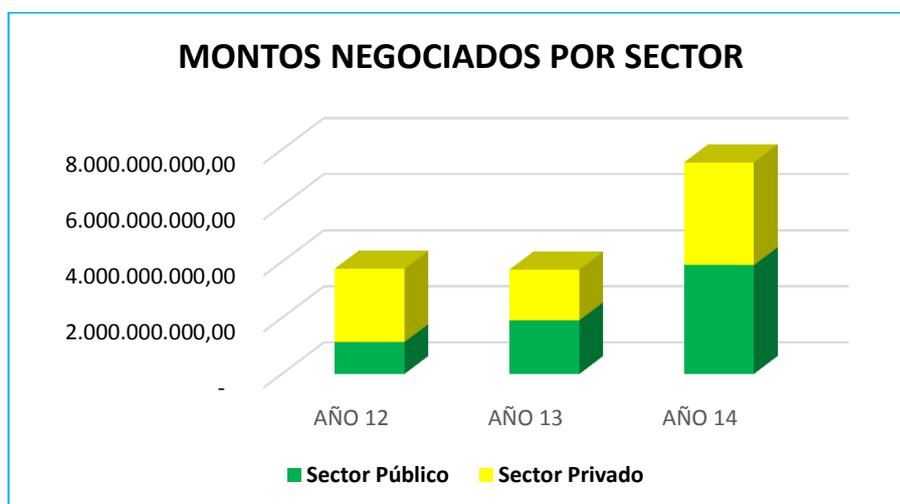
**CUADRO N. 37**  
**MONTOS NEGOCIADOS POR SECTOR**

	Valor Efectivo		
	dic-12	dic-13	dic-14
<b>Sector Público</b>	1.136.073.174	1.914.252.055	3.876.410.229
<b>Sector Privado</b>	2.612.043.826	1.808.015.106	3.667.727.996
<b>TOTAL</b>	<b>3.748.117.000</b>	<b>3.722.267.161</b>	<b>7.544.138.225</b>

**Fuente:** Bolsa de Valores de Quito, (2012-2013-2014). Informe Bursátil Mensual. Quito-Ecuador.

**Elaborado por:** William Sailema

**GRÁFICO N. 17**  
**MONTOS NEGOCIADOS POR SECTOR**



**Fuente:** Bolsa de Valores de Quito, (2012-2013-2014). Informe Bursátil Mensual. Quito-Ecuador.

**Elaborado por:** William Sailema

**Análisis**

Así como se mantiene la inversión en las negociaciones bursátiles de renta fija y variable en la Bolsa de Valores del Ecuador y el incremento del Producto Interno Bruto en la economía ecuatoriana, los sectores que mayor financiamiento requieren para el desarrollo de sus obras y proyectos son el sector público ya que la prioridad de la actual administración es la estabilidad de la sociedad, misma que requiere de mayor inversión en cuanto salud, educación, infraestructura hospitalaria, educativa, vial, etc.

Por lo cual es evidente ya que las negociaciones bursátiles por parte del sector público en la Bolsa de Valores se ha incrementado porcentualmente en el año 2012-2013 en un

41% mientras que para el 2014 se incrementa en 10 puntos porcentuales con un agregado del 51% en negociaciones, esto es obvio ya que cada organismo público no satisface en sí todos sus proyectos con el presupuesto que le asigna el estado, sino que también deben realizar autogestiones para dar vida y desarrollo a sus obras.

Mientras que el sector privado en el primer periodo 2012-2013 mantuvo una rebaja del 45% debido a los problemas políticos y electorales por el cual el país atravesaba a raíz de la incertidumbre e inestabilidad económica. La desconfianza del mercado para desarrollar ciertos productos es inevitable ya que los mismos necesitan una inversión exuberante para poder ofrecerlos de gran calidad y competitividad.

La preocupación de los directivos del mercado de valores fue obvia por lo que incrementaron esfuerzos para el periodo 2013-2014 mismo que las negociaciones en el sector privado se incrementó en un 51% igual al sector público debido que estos debían obligatoriamente invertir en ciencia , tecnología, talento humano para desarrollar nuevos productos que no se producían en nuestro territorio ya que las importaciones se restringieron de gran proporción con la finalidad de realizar un cambio en la visión de las empresas y consumir la producción nacional, dando un beneficio para ciertas entidades y un perjuicio para aquellas que dependen de las importaciones.

De manera global estos dos sectores mantienen la necesidad de negociación en este mercado, generalmente del año 2012-2013 la reducción de negociación de sector privado afectó globalmente el 1% ya que el incremento de las negociaciones del sector público soportó este déficit, no obstante para el último periodo se incrementó en un 51% gracias a las negociaciones equitativas del sector público y privado en estos dos últimos años, poniendo énfasis así al cambio de la economía no solo empresarial sino nacional.

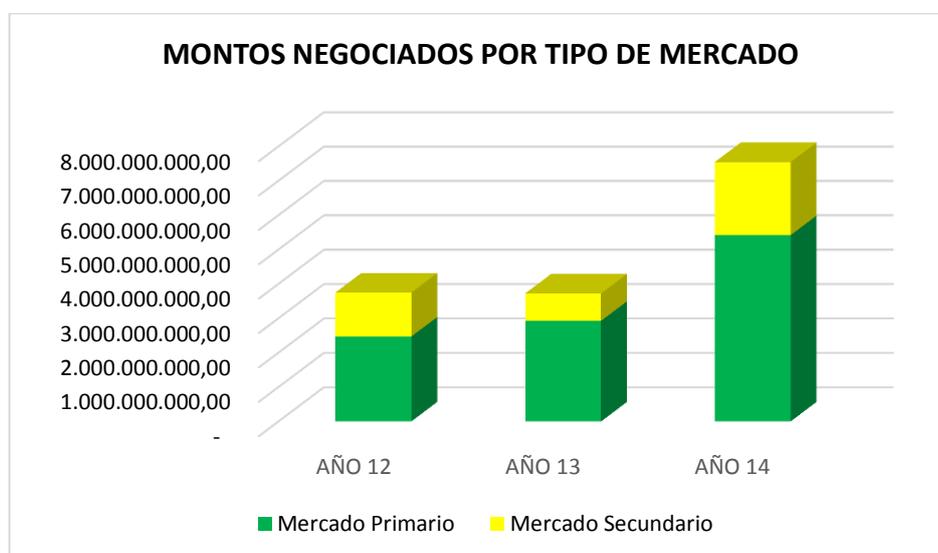
**CUADRO N. 38**  
**MONTOS NEGOCIADOS POR TIPO DE MERCADO**

	Valor Efectivo					
	dic-12	%	dic-13	%	dic-14	%
<b>Mercado Primario</b>	2.470.461.800	65,91%	2.926.998.676	78,63%	5.418.968.095	71,83%
<b>Mercado Secundario</b>	1.277.655.200	34,09%	795.268.486	21,37%	2.125.170.130	28,17%
<b>TOTAL</b>	<b>3.748.117.000</b>	<b>100%</b>	<b>3.722.267.161</b>	<b>100%</b>	<b>7.544.138.225</b>	<b>100%</b>

**Fuente:** Bolsa de Valores de Quito, (2012-2013-2014). Informe Bursátil Mensual. Quito-Ecuador.

**Elaborado por:** William Sailema

**GRÁFICO N. 18**  
**MONTOS NEGOCIADOS POR TIPO DE MERCADO**



**Fuente:** Bolsa de Valores de Quito, (2012-2013-2014). Informe Bursátil Mensual. Quito-Ecuador.

**Elaborado por:** William Sailema

**Análisis**

Las negociaciones bursátiles no están totalmente a expensas sino están estrechamente ligadas a los diferentes mercados existentes en este ámbito. El mercado primario corresponde a la primera colocación que hace un emisor de un papel en el mercado, a cambio de obtener los recursos que necesita. Se llama también mercado de “colocaciones o de financiamiento”, mientras que el mercado secundario corresponde a todas las transacciones de un papel que se realizan sucesivamente después de la primera

colocación por parte de inversionistas que buscan especular con el precio. Se llama también mercado de liquidez o de especulación.

De esta manera sobre el total de las negociaciones realizadas en todos los periodos se puede diferenciar potencialmente que el mercado primario engloba gran proporción con un 66% en el 2012, 79% en el 2013, y 72% en el 2014, mientras que el mercado secundario no aporta en gran magnitud debido a que las renegociaciones con el mismo papel comercial no es de gran aceptación en el mercado ya que siempre hay nuevas empresas que cotizan en bolsa y están emitiendo un mismo papel negociable a un buen precio.

No obstante del año 2012-2013 globalmente hubo una reducción del 61% por motivo de las negociaciones en el mercado secundario ya que las empresas en este ámbito prefieren emitir un nuevo papel negociable que negociar uno existente a un precio exorbitante. Sin duda alguna los esfuerzo mutuos del estado por cambiar la matriz productiva e incentivar a las empresas por producir nuevos productos nacionales en el último periodo las negociaciones en los dos mercado incrementaron en un 51% lo que ayuda así a desarrollar la economía nacional ecuatoriana.

### CUADRO N. 39

#### TOTAL EMISORES SECTOR PRIVADO INSCRITOS A NIVEL NACIONAL

	AÑO 2012	AÑO 2013	AÑO 2014
<b>Total Emisores Inscritos a Nivel Nacional</b>	<b>250</b>	<b>267</b>	<b>288</b>
Pymes	104	111	122
Grandes	105	115	126
Sector Financiero	41	41	40
<b>Titularizaciones y Fideicomisos</b>	<b>148</b>	<b>156</b>	<b>150</b>

**Fuente:** Bolsa de Valores de Quito, (2012-2013-2014). Informe Bursátil Mensual. Quito-Ecuador.

**Elaborado por:** William Sailema

**CUADRO N. 40**  
**EMISORES SECTOR PRIVADO POR SECTOR**

SECTOR	AÑO 2012	AÑO 2013	AÑO 2014
Agrícola, ganadero, pesquero y maderero	22	25	29
Comercial	78	87	92
Energía y minas	1	1	3
Financiero	28	27	28
Industrial	61	66	73
Inmobiliario	8	8	8
Mutualistas y Cooperativas	12	13	12
Seguros	1	1	0
Servicios	32	32	35
Construcción	7	7	8
<b>TOTAL</b>	<b>250</b>	<b>267</b>	<b>288</b>

**Fuente:** Bolsa de Valores de Quito, (2012-2013-2014). Informe Bursátil Mensual. Quito-Ecuador.

**Elaborado por:** William Sailema

**CUADRO N. 41**  
**EMISORES SECTOR PRIVADO POR PROVINCIA**

EMISOR POR PROVINCIA	AÑO 2012	AÑO 2013	AÑO 2014
Azuay	7	7	9
Cotopaxi	3	3	3
Chimborazo	1	0	0
El Oro	2	2	1
Esmeraldas	1	1	1
Galápagos	2	2	2
Guayas	138	151	162
Imbabura	3	3	3
Loja	2	2	2
Los Ríos	0	0	1
Manabí	4	5	6
Pichincha	79	83	87
Santo Domingo	0	0	2
Tungurahua	8	8	9
<b>TOTAL</b>	<b>250</b>	<b>267</b>	<b>288</b>

**Fuente:** Bolsa de Valores de Quito, (2012-2013-2014). Informe Bursátil Mensual. Quito-Ecuador.

**Elaborado por:** William Sailema

## **Análisis**

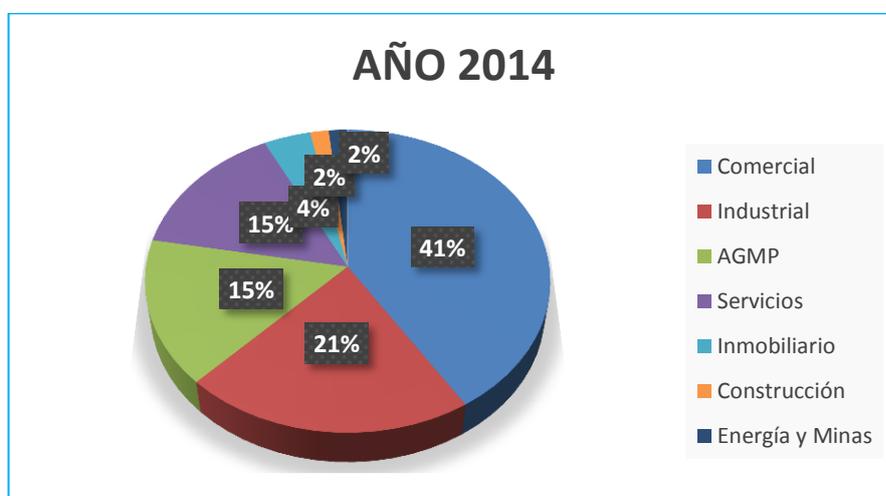
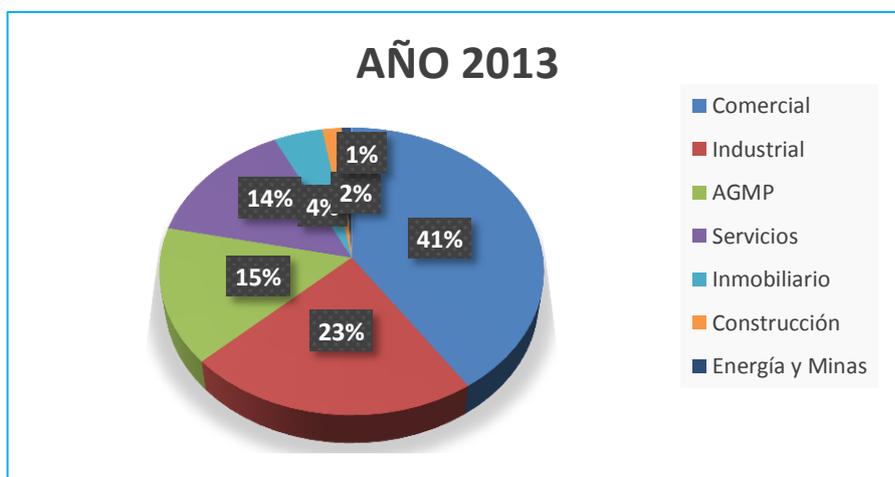
Los proyectos estratégicos que la administración de la Bolsa de Valores ha implementado para captar nuevas empresas que desarrollen sus proyectos a través del financiamiento e inversión en este mercado ha sido una acertada maniobra ya que cada vez se incrementan más las empresas a este sector. Sean grandes o pequeñas las entidades se han ido sumando a negociar sus valores en este mercado ya que la oportunidad que este les brinda es única y no está a disposición en el tradicional sistema financiero, lo que este mercado brinda a sus clientes y sociedad en general son:

- Financiamiento alto, a un tiempo extenso y a una tasa baja.
- Un estudio y viabilidad del mercado en que desea desarrollar su proyecto y actividad empresarial.
- Inversiones con una tasa alta y rentable.

Del año 2012-2013 el ingreso de nuevas empresas creció en un 6% mientras que del 2013-2014 las empresas incrementaron su participación en el mercado en un 7%, las pymes y grandes empresas son las que más representan mayor crecimiento de ingreso al mercado ya que el sector financiero mantiene preferencia activa de autofinanciarse por medio de colegas de su mismo sector. Las titularizaciones y Fideicomisos que son un financiamiento actual y de gran acogida en el primer periodo se incrementó en un 5% mientras que para el 2014 mantuvo una rebaja del 4% debido a que las empresas que financiaban con estas alternativas decidieron cambiar de estrategia y tomar otras medidas de acción en el mismo mercado.

Las mayores compañías que en su mayor parte mueven el mercado ecuatoriano se localizan específicamente en las provincias del Guayas y Pichincha, esto es evidente ya que los mercados de mayor movilidad en nuestro país son estos dos puntos específicos, no obstante esto no quiere decir que las demás provincias se queden en el olvido, estos también mantienen su aporte al mercado y al cambio de la economía.

**GRÁFICO N. 19**  
**EMISORES POR SECTOR ECONÓMICO**



**Fuente:** Bolsa de Valores de Quito, (2012-2013-2014). Informe Bursátil Mensual. Quito-Ecuador.

**Elaborado por:** William Sailema

## Análisis

Todos los sectores económicos que se desenvuelven en el mundo entero necesitan financiamiento para desarrollar sus proyectos, sin duda alguna todos estos sectores también se desarrollan en nuestro país, específicamente en el mercado de valores las empresas que más financiamiento requieren son las empresas comerciales que del total de las empresas que negocian en el mercado bursátil estas representan el 41% en los últimos 3 años ya que estas empresas ofertan productos básicamente de primera necesidad que son de gran consumo en la sociedad, dentro de este sector podemos encontrar a La Fabril, Corporación la Favorita, Tía, entre otros.

Cada vez requieren ampliar su mercado a nivel nacional con un nuevo stock de productos. El sector industrial globalmente presenta una menoría de negociantes debido a que otros sectores representan mayor proporción.

El sector agrícola, ganadero, maderero y pesquero (AGMP) conjuntamente con el sector de servicios representan el 15% del total de las empresas que negocian en este mercado siendo el mismo de gran importancia y de tendencia a crecer con el paso del tiempo.

**CUADRO N. 42**  
**PYMES EN EL MERCADO BURSÁTIL POR SECTOR**

	<b>AÑO 2012</b>	<b>AÑO 2013</b>	<b>AÑO 2014</b>
Comercial	40	45	50
Industrial	23	25	26
AGMP	17	17	19
Servicios	16	16	18
Inmobiliario	5	5	5
Construcción	2	2	2
Energía y Minas	1	1	2
<b>TOTAL</b>	<b>104</b>	<b>111</b>	<b>122</b>

**Fuente:** Bolsa de Valores de Quito, (2012-2013-2014). Informe Bursátil Mensual. Quito-Ecuador.

**Elaborado por:** William Sailema

**CUADRO N. 43**  
**PYMES EN EL MERCADO BURSÁTIL POR PROVINCIA**

<b>EMISOR POR PROVINCIA</b>	<b>AÑO 2012</b>	<b>AÑO 2013</b>	<b>AÑO 2014</b>
Guayas	71	77	82
Pichincha	27	29	31
Cotopaxi	2	1	1
Galápagos	2	2	2
Los Ríos	0	0	1
Azuay	1	1	2
Santo Domingo	0	0	2
Tungurahua	1	1	1
<b>TOTAL</b>	<b>104</b>	<b>111</b>	<b>122</b>

**Fuente:** Bolsa de Valores de Quito, (2012-2013-2014). Informe Bursátil Mensual. Quito-Ecuador.

**Elaborado por:** William Sailema

### **Análisis**

En las últimas décadas las PYMES y su rol ha ido tomando fuerza como puntal del desarrollo en las economías, sobre todo en aquellas emergentes. El Mercado de Valores es y ha sido una herramienta para el desarrollo de este sector a través de créditos canalizados por las Bolsas de Valores. El establecimiento de las Bolsas de Valores en el Ecuador, no solamente constituyó un proyecto largamente esperado, sino que también respondió a la evolución y naturaleza de los procesos económicos y comerciales que se vienen dando en nuestro país a través del tiempo, tanto así que en octubre de 2004 el gobierno ecuatoriano declaró como política de estado la promoción del Mercado de Valores, aunque esta política poco o nada se cumpla.

Para mayor claridad se puede verificar que el crecimiento de las empresas en financiamiento e inversión en el mercado de valores ecuatoriano se ha incrementado pero aún más los esfuerzos que se han colocado en las pymes ha sido fructífera ya que cada vez más estas empresas van creciendo en este mercado. Con la nueva estrategia que se ha implementado con las MIPYMES sin duda alguna para los próximos años se incrementara en gran porcentaje ya que la confianza de los emprendedores y empresarios en dar vida a sus productos se fortalece continuamente. Un incremento constante del 6% al 9% es de gran aceptación y oportunidad ya que hoy en día la prioridad se está dando a estas empresas con las nuevas ideas innovadoras que

convencen al sector de consumirse. La provincia de Guayas y Pichincha son las que más mipymes han ingresado ya que los estudiantes de hoy en día con su capacidad y talento están dando un giro total al mercado global con sus ideas nuevas e innovadoras.

**CUADRO N. 44**  
**BOLSA DE VALORES DE QUITO VS BOLSA DE VALORES GUAYAQUIL**

BOLSAS DE VALORES	AÑO 2012		AÑO 2013		AÑO 2014	
	RENTA FIJA	RENTA VAR.	RENTA FIJA	RENTA VAR.	RENTA FIJA	RENTA VAR.
BVQ	1.609.035.000	104.231.000	1.121.551.000	93.824.000	2.411.406.277	857.415.000,70
BVG	1.994.947.000	39.904.000	2.452.351.000	54.541.000	3.931.992.723	345.991.999,30
<b>SUBTOTAL</b>	<b>3.603.982.000</b>	<b>144.135.000</b>	<b>3.573.902.000</b>	<b>148.365.000</b>	<b>6.343.399.000</b>	<b>1.203.407.000</b>
<b>TOTAL</b>	<b>3.748.117.000</b>		<b>3.722.267.000</b>		<b>7.546.806.000</b>	

BOLSAS DE VALORES	AÑO 2012		AÑO 2013		AÑO 2014	
	RENTA FIJA	RENTA VAR.	RENTA FIJA	RENTA VAR.	RENTA FIJA	RENTA VAR.
BVQ	44,65%	72,31%	31,38%	63,24%	38,01%	71,25%
BVG	55,35%	27,69%	68,62%	36,76%	61,99%	28,75%
<b>SUBTOTAL</b>	<b>96,15%</b>	<b>3,85%</b>	<b>96,01%</b>	<b>3,99%</b>	<b>84,05%</b>	<b>15,95%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>100%.</b>		<b>100%.</b>		<b>100%.</b>	

**Fuente:** Bolsa de Valores de Quito, (2012-2013-2014). Informe Bursátil Mensual. Quito-Ecuador.

**Elaborado por:** William Sailema

### **Análisis**

Consolidada la información obtenida se puede evidenciar con gran claridad el aporte de las negociaciones bursátiles de las dos Bolsa de Valores de nuestro país en el desarrollo de la economía.

Del total de negociaciones en el mercado de valores el de gran proporción en todos los años son las negociaciones en valores de renta fija mientras que en los de renta variable está creciendo pero no en la proporción que se espera, pero esto no quiere decir que no mantuvo un incremento. La Bolsa de Valores de Guayaquil es el mercado que mayor aporta a la economía en cuanto a negociaciones en el mercado bursátil ecuatoriano ya que la mayor parte de las empresas se encuentran alrededor de este sector, mientras que el mercado de Valores de Quito también aporta satisfactoriamente al mercado de valores.

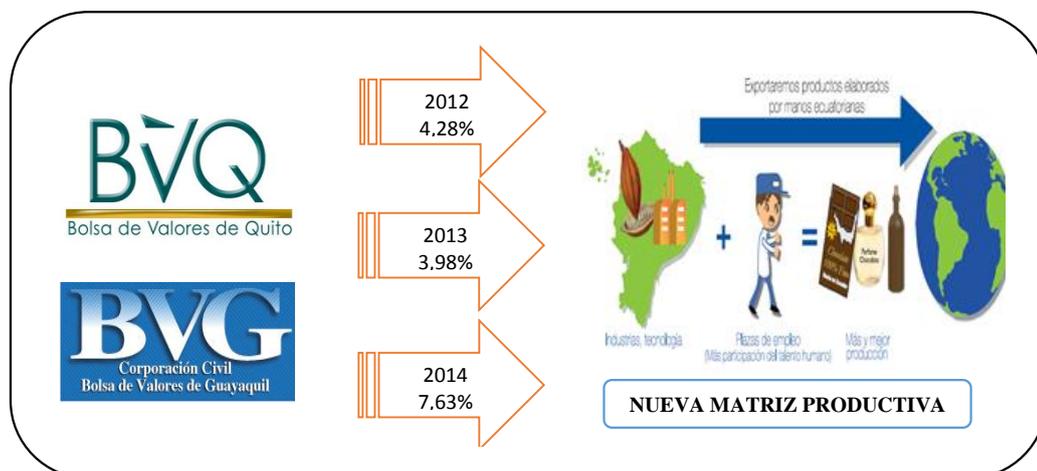
En el año 2012 del total de negociaciones el 96% representan en valores de renta fija y el 4% en valores de renta variable. Del total de negociaciones en valores de renta fija el 55% son negociados en la Bolsa de Valores de Guayaquil y el 45% son negociados en la Bolsa de Valores de Quito. Mientras que del total de negociaciones en valores de renta variable el 72% son negociados en la Bolsa de Valores de Quito y la diferencia del 28% representa la Bolsa de Guayaquil.

En el año 2013 del total de las negociaciones bursátiles el 96% representan en valores de renta fija y el 4% en valores de renta variable. Del total de negociaciones en valores de renta fija el 69% son negociados en la Bolsa de Valores de Guayaquil y el 31% son negociados en la Bolsa de Valores de Quito. Mientras que del total de negociaciones en valores de renta variable el 63% son negociados en la Bolsa de Valores de Quito y la diferencia del 37% representa la Bolsa de Guayaquil.

En el año 2014 del total de las negociaciones bursátiles el 84% representan en valores de renta fija y el 16% en valores de renta variable. Del total de negociaciones en valores de renta fija el 62% son negociados en la Bolsa de Valores de Guayaquil y el 38% son negociados en la Bolsa de Valores de Quito. Mientras que del total de negociaciones en valores de renta variable el 71% son negociados en la Bolsa de Valores de Quito y la diferencia del 29% representa la Bolsa de Guayaquil.

## GRÁFICO N. 20

### APORTE A LA MATRIZ PRODUCTIVA A NIVEL NACIONAL



**Fuente:** Bolsa de Valores de Quito, (2012-2013-2014). Informe Bursátil Mensual. Quito-Ecuador.

**Elaborado por:** William Sailema.

## **Fórmula Implementada**

$$\left( \frac{TOTAL\ NEGOCIACIONES}{PIB} \right) * 100$$

## **Análisis**

En países como Ecuador, en donde la mayor parte de la riqueza está en un pequeño grupo, se ha dado grandes procesos inflacionarios que han provocado la erosión del salario de los trabajadores; este salario que por efectos inflacionarios no cubre las necesidades básicas, es destinado casi en su totalidad al consumo y casi nada al ahorro o la inversión; y cuando se invierte, por lo general se lo hace en el corto plazo.

Es por ello que el financiamiento y la inversión que se ha realizado en estos tres periodos en el mercado de valores si ha crecido aportando de esta manera al desarrollo del aparato productivo, en el 2012 el aporte fue del 4,28% a nivel nacional, en el año 2013 fue de 3,98% y en el 2014 fue de 7,63%, estos índices reales deben ser un ejemplo para implementar un cambio más agresivo en estrategias en todo el mercado de valores en nuestro país para que con el paso del tiempo y la ejecución de los mismos la participaciones de estas negociaciones ayuden en gran proporción a cambiar la economía de nuestro país y la matriz productiva del mismo que es de gran prioridad en la actualidad.

Por lo tanto, es una necesidad urgente el desarrollar a plenitud el Mercado de Valores ecuatoriano, democratizando los capitales para lograr tanto una redistribución de la riqueza como para generar una cultura bursátil y financiera en el país.

Mientras más inversionistas capacitados existan, habrá un mayor interés por los temas de Bolsa, lo cual generará un impacto benéfico en la economía, al canalizar dinero directamente al sector productivo y mejorando los niveles de ingreso de la población. Las dos Bolsa de Valores de nuestro país deben unir esfuerzos para acaparar cada vez el mercado en el que se desenvuelve nuestro país con el fin de fortalecer la economía propia y nacional, siendo de gran prioridad hoy en día el progreso de nuestro Ecuador y el buen vivir de toda la sociedad ecuatoriana.

## GRÁFICO N. 21

### APORTE A LA MATRIZ PRODUCTIVA-BOLSA DE VALORES DE QUITO



**Fuente:** Bolsa de Valores de Quito, (2012-2013-2014). Informe Bursátil Mensual. Quito-Ecuador.

**Elaborado por:** William Sailema.

### Análisis

El mercado de valores es una manera de obtener financiamiento a largo plazo para los emisores y por aquí pasan los mejores proyectos de inversión de las empresas más importantes del país, así como de las empresas que recién empiezan a surgir en el mercado. El objetivo principal de la Bolsa de Valores de Quito es incrementar año tras año las negociaciones con el propósito de contribuir al cumplimiento del objetivo primordial del Plan del Buen Vivir que es de cambiar la matriz productiva de nuestro Ecuador.

La Bolsa de Valores de Quito en el año 2012 aportó a la economía nacional el 1,96%, en el año 2013 representó el 1,30%, mientras que en el último año finalizado aportó con el 3,31% lo que dichas negociaciones en esta Bolsa de Valores es tan pequeño que solo representa un porcentaje reducido del PIB, o sea como fuente de financiamiento para las empresas es insignificante, por lo que el reto es dinamizarlo para que cumpla su tarea de trasladar ahorro a la inversión de largo plazo. Es necesario que genere un cambio en el mercado de valores de nuestro país ya que el mismo debe ser una ayuda potencial al crecimiento económico para que este pueda contribuir satisfactoriamente a la Matriz

Productiva a la que se espera que el Ecuador ingrese en el nuevo siglo en que nos encontramos.

El mercado ecuatoriano tiene un gran potencial para realizar inversiones que produzcan alta rentabilidad en diversos sectores económicos, y que corresponde a la BVQ ser el vehículo que difunda una cultura bursátil en el entorno y trasmita el know-how del mercado de valores.

### **4.3. VERIFICACIÓN DE HIPÓTESIS O IDEA A DEFENDER**

#### **Hipótesis General**

- ✚ La realización de un análisis a los activos financieros de las empresas en la Bolsa de Valores de Quito permitirá conocer el aporte potencial a la nueva matriz productiva del Ecuador. (Periodo 2012-2014)

Realizado la propuesta estratégica de análisis de los activos financieros en la Bolsa de Valores de Quito y la implementación de indicadores se conoce el aporte potencial a la nueva matriz productiva del Ecuador durante el periodo 2012-2014, generando como resultado lo siguiente:

#### **4.3.1. Implementación de Indicadores**

##### **4.3.1.1. Indicadores Económicos**

###### **1. Producto Interno Bruto (PIB)**

La fórmula más sencilla y común para el cálculo del PIB es la siguiente:

$$\mathbf{PIB = C + I + G + X - M}$$

C= Valor total del consumo nacional

I= Formación bruta de capital también conocida como Inversión

G= Gasto público

X= Valor total de las exportaciones

M= Volumen o valor de las importaciones.

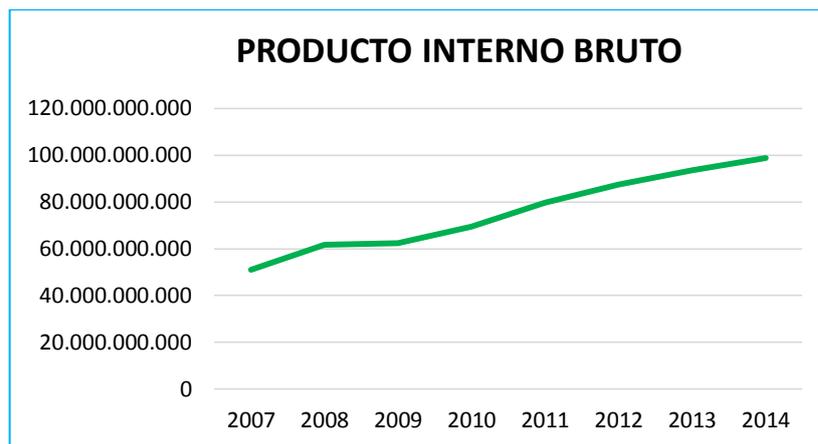
**CUADRO N. 45**  
**PRODUCTO INTERNO BRUTO (PIB)**

AÑOS	PIB	TASA CRECIMIENTO
2007	51,008,000,000	8.25%
2008	61,763,000,000	17.41%
2009	62,520,000,000	1.21%
2010	69,555,000,000	10.11%
2011	79,780,000,000	12.82%
2012	87,495,000,000	8.82%
2013	93,577,000,000	6.50%
2014	98,895,000,000	5.38%

**Fuente:** Bolsa de Valores de Quito, (2014). Informe Bursátil Mensual. Quito-Ecuador.

**Elaborado por:** William Sailema.

**GRÁFICO N. 22**  
**PRODUCTO INTERNO BRUTO (PIB)**



**Fuente:** Bolsa de Valores de Quito, (2014). Informe Bursátil Mensual. Quito-Ecuador.

**Elaborado por:** William Sailema.

## Análisis

Desde que comenzó la dolarización nunca hubo un crecimiento de la economía tan alto como el registrado en el 2011, producto de la dinámica de la Construcción, que creció

debido a la infraestructura física, los bonos de vivienda proveídos por el Estado, y a los recursos financieros suministrados por el banco del IESS y el mercado de valores. Los esfuerzos de la administración actual (Revolución Ciudadana) tiene como prioridad principal es el incremento de exportaciones y disminución de las importaciones por el motivo de infundir en el pueblo ecuatoriano el consumismo de los productos nacionales, gracias aquello las exportaciones periodo a periodo crecen y los ingresos para nuestro país es alto por lo cual cada año el producto interno bruto real está incrementando en beneficio nacional.

## 2. Exportaciones

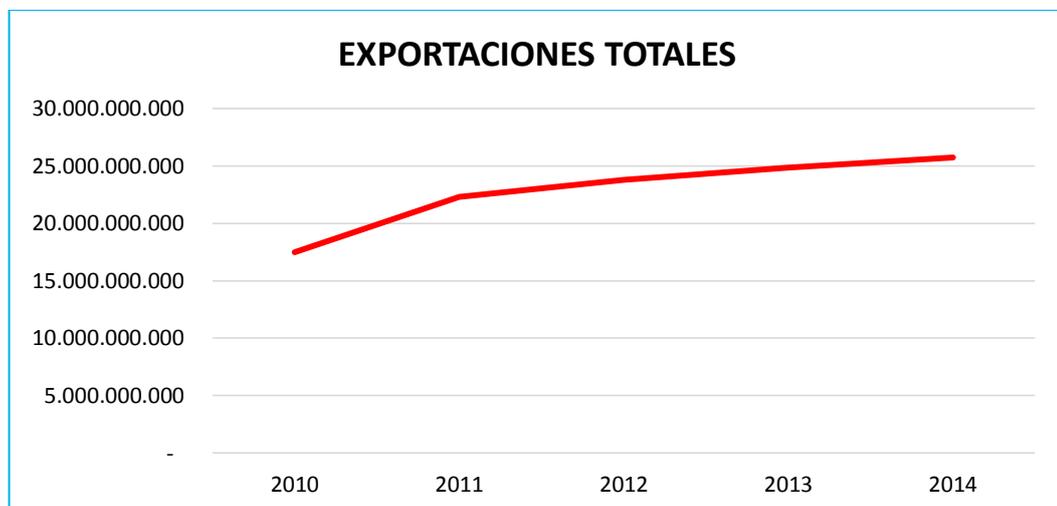
**CUADRO N. 46**  
**EXPORTACIONES TOTALES**

AÑO	EXPORTACIONES	TASA CRECIMIENTO
2010	17,489,927,480	91%
2011	22,322,353,210	21.65%
2012	23,764,761,830	6.07%
2013	24,847,846,980	4.36%
2014	25,732,271,840	3.44%

**Fuente:** Banco Central del Ecuador, (2015). Informe Estadística Mensual. Quito-Ecuador.

**Elaborado por:** William Sailema.

**GRÁFICO N. 23**  
**EXPORTACIONES TOTALES**



**Fuente:** Banco Central del Ecuador, (2015). Informe Estadística Mensual. Quito-Ecuador.

**Elaborado por:** William Sailema.

## Análisis

Banano, camarón, café, cacao, atún, pescado, petróleo son los siete productos que conforman las exportaciones tradicionales del Ecuador. En los últimos 20 años, su importancia dentro del total de exportaciones ha mostrado una reducción significativa debido a que la industrialización en el país ha ido mejorando conjuntamente con el impacto de la globalización. Las exportaciones en los últimos periodos se han incrementado ya no solo en productos que solíamos comúnmente negociar sino que hoy en día nuevas empresas (mipymes) se han generado para crear productos de calidad que puedan ser consumidos en el extranjero, ya no solo estamos exportando materias primas sino también productos terminados y de óptima calidad.

### 3. Importaciones

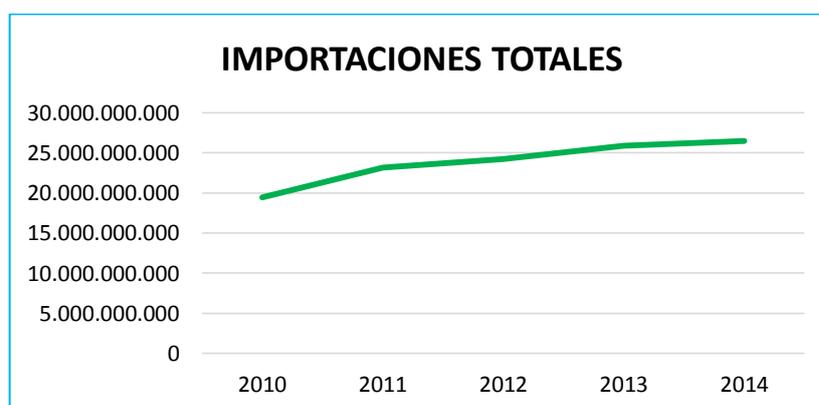
**CUADRO N. 47**  
**IMPORTACIONES TOTALES**

AÑO	IMPORTACIONES	TASA CRECIMIENTO
2010	19,468,654,506	13%
2011	23,151,857,492	15.91%
2012	24,205,367,303	4.35%
2013	25,888,837,752	6.50%
2014	26,459,293,719	2.16%

**Fuente:** Banco Central del Ecuador, (2015). Informe Estadística Mensual. Quito-Ecuador.

**Elaborado por:** William Sailema.

**GRÁFICO N. 24**  
**IMPORTACIONES TOTALES**



**Fuente:** Banco Central del Ecuador, (2015). Informe Estadística Mensual. Quito-Ecuador.

**Elaborado por:** William Sailema.

## Fórmula Tasa de crecimiento

$$\left( \frac{\text{PERIODO ACTUAL}}{\text{PERIODO ANTERIOR}} - 1 \right) * 100$$

### Análisis

Las estrategias del estado ecuatoriano de reducir las importaciones de productos ajenos a la producción nacional aún no ha generado grandes cambios en la balanza comercial ya que en los últimos años las importaciones han superado a las exportaciones, dando como resultado una balanza comercial negativa.

Las importaciones en ciertos productos ha logrado una restricción favorable pero para otras no ha sido un obstáculo. Las importaciones en productos que necesitan empresas extranjeras que radican en nuestro país para su producción han sido desfavorable, ya que ha detenido la fabricación de los productos por falta de materiales internacionales, por lo cual impiden la necesidad de financiamiento en el mercado financiero y de valores.

#### 4.3.1.2. Indicadores Sociales

##### 1. Pobreza

Los indicadores de pobreza constituyen una herramienta básica en la planificación, evaluación, seguimiento y diseño de políticas sociales, desde junio del 2006, se calculan a través de una actualización mediante el Índice de Precios al Consumidor de la línea oficial de pobreza por consumo calculada a partir de la Encuesta de Condiciones de Vida-5 Ronda ECV.

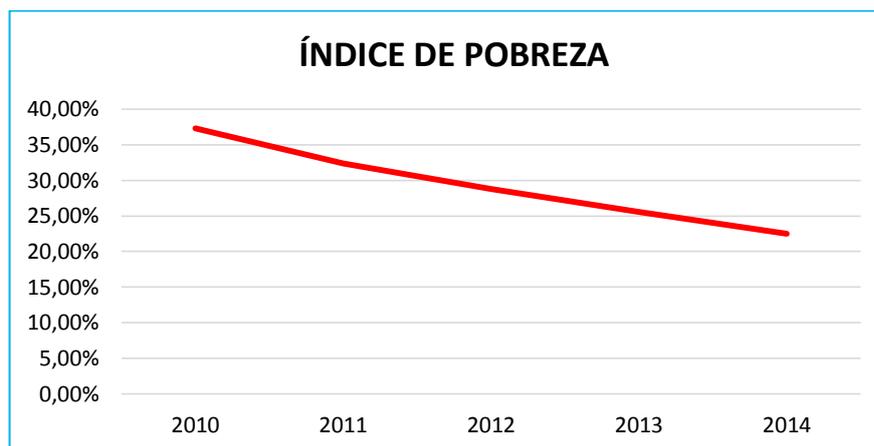
**CUADRO N.48**  
**ÍNDICE DE POBREZA**

AÑO	POBREZA	DECREMENTO %
2010	37.30%	-4.73%
2011	32.40%	-4.90%
2012	28.80%	-3.60%
2013	25.55%	-3.25%
2014	22.49%	-3.06%

**Fuente:** INEC, (2015). Pobreza por Ingresos. Quito-Ecuador.

**Elaborado por:** William Sailema.

## GRÁFICO N.25 VARIACIÓN DEL ÍNDICE DE POBREZA



Fuente: INEC, (2015). Pobreza por Ingresos. Quito-Ecuador.

Elaborado por: William Sailema

### Fórmula del decremento

PERIODO ACTUAL – PERIODO ANTERIOR

### Análisis

Los proyectos que las empresas nacionales se han planteado para el desarrollo de la economía nacional ha generado grandes cambios en la misma, debido a la magnitud de estos proyectos han visto la necesidad de solicitar altos financiamientos no solo al sector financiero sino también al mercado bursátil, gracias a estos financiamientos adquiridos por empresas públicas y privadas para dar vida a los proyectos planteados se han visto en la necesidad de captar talento humano para trabajar por lo que directamente la pobreza se ha disminuido en nuestro país. Las plazas de trabajo han incrementado en gran proporción en el sector de la construcción, artesanal entre otros. Es por ende que la tasa de pobreza en nuestro país ha disminuido y ha sido un ejemplo para los países Latinoamericanos y el mundo entero.

La creación de grandes Hidroeléctricas, vías de transporte, producción de cemento y productos artesanales han sido los principales factores para aperturar nuevas plazas de trabajo en la población generando el interés en los ciudadanos y combatiendo directamente a la pobreza que ha existido y existirá por décadas en nuestro territorio.

## 2. Desempleo

Esta variable incluye el porcentaje de la fuerza laboral que está sin empleo. Sustancial subempleo es a veces indicado.

Es el porcentaje que resulta del cociente entre el número de desocupados y la Población Económicamente Activa (PEA).

$$TD = \frac{D}{PEA} * 100$$

D= Desocupados

PEA= Población Económicamente Activa

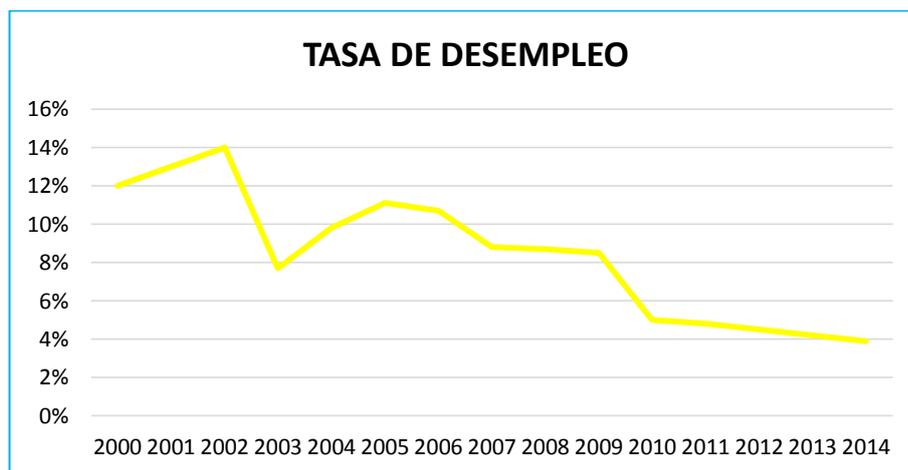
**CUADRO N.49**  
**TASA DE DESEMPLEO**

<b>AÑO</b>	<b>DESEMPLEO</b>	<b>DECREMENTO %</b>
2000	12%	-2.00%
2001	13%	1.00%
2002	14%	1.00%
2003	7.70%	-6.30%
2004	9.80%	2.10%
2005	11.10%	1.30%
2006	10.70%	-0.40%
2007	8.80%	-1.90%
2008	8.70%	-0.10%
2009	8.50%	-0.20%
2010	5%	-3.50%
2011	4.80%	-0.20%
2012	4.50%	-0.30%
2013	4.20%	-0.30%
2014	3.90%	-0.30%

**Fuente:** ÍNEC, (2015). Indicadores Laborales. Quito-Ecuador.

**Elaborado por:** William Sailema

## GRÁFICO N.26 VARIACIÓN DE LA TASA DE DESEMPLEO



**Fuente:** ÍNEC, (2015). Indicadores Laborales. Quito-Ecuador.

**Elaborado por:** William Sailema

### Fórmula del decremento

PERIODO ACTUAL – PERIODO ANTERIOR

### Análisis

El desempleo en nuestro país desde la dolarización ha disminuido extraordinariamente debido a que se generaron nuevas fuentes de trabajo, generalmente en estos últimos años del 2011-2014 la disminución ha sido favorable ya que la mayor parte de las empresas ecuatorianas han dado apertura a nuevas plazas de trabajo debido a que los proyectos que se han planteado para estos periodos han sido de gran magnitud que han solicitado un mayor porcentaje de talento humano.

Gracias a los financiamientos del mercado financiero y el mercado de valores estas entidades públicas y privadas han dado vida a nuevas ideas e innovaciones que están dando un giro total a la economía nacional y ayudando a cumplir el Plan del Buen Vivir Nacional. Con el apoyo mutuo que hoy en día mantiene el gobierno con los emprendedores ecuatorianos de manera segura la tasa de desempleo en nuestro país disminuirá dando la posibilidad de ocuparse productivamente a toda la población ecuatoriana.

### 3. Tasa de ocupación plena (Empleo)

Es el porcentaje que resulta del coeficiente entre el número de ocupados plenos y la Población Económicamente Activa (PEA).

$$TOP = \frac{OP}{PEA} * 100$$

OP= Ocupados plenos

PEA= Población Económicamente Activa

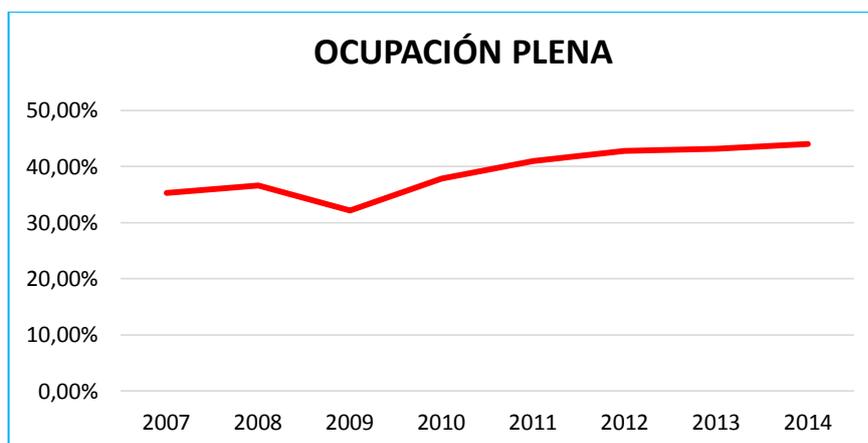
**CUADRO N.50**  
**TASA DE OCUPACIÓN PLENA**

AÑO	OCUPACIÓN PLENA	VARIACIÓN
2007	35.30%	1.300%
2008	36.60%	1.30%
2009	32.17%	-4.43%
2010	37.90%	5.73%
2011	40.94%	3.04%
2012	42.79%	1.85%
2013	43.15%	0.36%
2014	44.02%	0.87%

**Fuente:** ÍNEC, (2015). Indicadores Laborales. Quito-Ecuador.

**Elaborado por:** William Sailema

**GRÁFICO N.27**  
**VARIACIÓN DE LA TASA DE OCUPACIÓN PLENA**



**Fuente:** ÍNEC, (2015). Indicadores Laborales. Quito-Ecuador.

**Elaborado por:** William Sailema

## Formula de la variación

$$\left( \frac{\text{PERIODO ACTUAL}}{\text{PERIODO ANTERIOR}} - 1 \right) * 100$$

## Análisis

Para las empresas de contratación de personal, las cifras de ocupación plena del primer trimestre del año no son una sorpresa. Estos datos fueron presentados por el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC). Hay oportunidades laborales en los grandes proyectos del Estado, pero también en el sector privado. Esto arrastra a otros negocios en áreas como la de comercio, industria, producción, entre otras".

La construcción, en efecto, según el INEC, fue el sector que más creció en ocupados entre marzo del 2013 y el año 2014. Otras de las áreas en las que también se mostró un alza de las plazas de trabajo fueron en el sector administrativo.

Sin embargo, reconoce que en sectores como el de manufactura y logística sí ha habido una reducción de la oferta de puestos. Una de las explicaciones es la aplicación de control a las importaciones, que ha puesto un freno a actividades de comercio exterior, ventas, distribución, entre otros.

Así como las negociaciones bursátiles y el crédito en el sector financiero crece, las plazas de trabajo para la sociedad se incrementa debido a que los proyectos tanto del sector público como del privado son de gran magnitud y se necesita de un gran porcentaje de talento humano para poder desarrollar los mismos. Cada sector hoy en día está necesitando de personal para poder realizar productos de origen nacional.

### 4.3.1.3. Indicadores Financieros

#### 1. Análisis Vertical

**CUADRO N.51**  
**ANÁLISIS VERTICAL ESTADO SITUACIÓN FINANCIERA**

<b>BOLSA DE VALORES QUITO</b>							
<i>Estado de Situación Financiera (por cuentas)</i>							
Al 31 de DICIEMBRE del 2014							
	AÑO 2012	%	AÑO 2013	%	AÑO 2014	%	
<b>ACTIVOS</b>							
<b>CORRIENTE</b>							
<b>DISPONIBLE</b>							
CAJA	644.77	0.01%	644.77	0.01%	644.77	0.01%	
INSTITUCIONES FINANCIERAS	2,968.77	0.06%	480.77	0.01%	7,344.35	0.11%	
OTRAS INSTITUCIONES FINANCIERAS	168,848.58	3.21%	30,770.75	0.55%	398,941.78	5.78%	
<b>FINANCIEROS</b>							
<b>INVERSIONES MANTENIDAS HASTA EL VEN.</b>							
INVERSIONES RENTA FIJA	3,258,334.47	61.98%	3,567,896.80	63.53%	4,333,112.58	62.82%	
PROVISIÓN POR DETERIORO DE ACTIVOS	-10,000.00	-0.19%	-3,000.00	-0.05%	-30,000.00	-0.43%	
RIESGO DE MERCADO	0.00		0.00		-20,000.00	-0.29%	
<b>CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR</b>							
CUENTAS POR COBRAR A TERCEROS	11,052.05	0.21%	19,191.04	0.34%	15,480.41	0.22%	
DOCUMENTOS POR COBRAR A PERSONAL	110,503.97	2.10%	105,986.50	1.89%	124,484.76	1.80%	
COMISIONES POR COBRAR INTERMEDIACION DE VALORES	173.12	0.00%	194.59	0.00%	194.21	0.00%	
COMISIONES POR COBRAR POR SERVICIOS BURSÁTILES	144.30	0.00%	12,002.65	0.21%	9,770.80	0.14%	
RENDIMIENTO POR COBRAR INTERESES	26,595.40	0.51%	30,454.37	0.54%	14,610.91	0.21%	
CUENTAS POR COBRAR A TERCEROS	1.10	0.00%	2,898.51	0.05%	263.51	0.00%	
DETERIORO PRESTAMOS	-5,671.71	-0.11%	-7,887.58	-0.14%	-10,293.73	-0.15%	
<b>OTROS ACTIVOS CORRIENTES</b>							
PAGOS ANTICIPADOS	23,638.98	0.45%	41,669.88	0.74%	49,002.11	0.71%	
<b>NO CORRIENTES</b>							
<b>PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO</b>							
MAQUINARIA Y EQUIPO	41,243.67	0.78%	41,726.25	0.74%	45,068.25	0.65%	
MUEBLES Y ENSERES	29,505.79	0.56%	33,004.79	0.59%	33,468.58	0.49%	
EQUIPO DE COMPUTACIÓN	86,720.99	1.65%	91,894.82	1.64%	114,028.79	1.65%	
VEHICULOS	64,736.67	1.23%	39,745.60	0.71%	61,361.76	0.89%	
INSTALACION	21,176.43	0.40%	21,176.43	0.38%	21,176.43	0.31%	
REMODELACIÓN	51,428.26	0.98%	51,428.26	0.92%	51,428.26	0.75%	
CENTRAL TELEFONICA	371.00	0.01%	371.00	0.01%	371.00	0.01%	
<b>PROPIEDADES DE INVERSIÓN</b>							
EDIFICIO	306,084.43	5.82%	306,084.43	5.45%	306,084.43	4.44%	
<b>INTANGIBLES</b>							
LICENCIAS	33,130.49	0.63%	5,939.43	0.11%	21,347.08	0.31%	
PROGRAMAS DE COMPUTACIÓN	40,037.61	0.76%	21,783.98	0.39%	21,783.98	0.32%	
PROVISIÓN POR DETERIORO POR ACTIVOS FIJOS	-165,972.18	-3.16%	-181,275.71	-3.23%	-194,028.63	-2.81%	
ASESORIA EN MEJORA DE PROCESOS	0.00		0.00	0.00%	9,333.36	0.14%	
<b>ACTIVOS FINANCIEROS</b>							
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR	20,104.32	0.38%	16,327.62	0.29%	54,946.36	0.80%	
<b>OTROS ACTIVOS NO CORRIENTES</b>							
<b>DEPRECIACIÓN ACUMULADA</b>							
MAQUINARIA Y EQUIPO	-18,771.92	-0.36%	-22,265.78	-0.40%	-25,237.16	-0.37%	
MUEBLES Y ENSERES	-12,493.44	-0.24%	-15,135.58	-0.27%	-17,510.72	-0.25%	
EQUIPO DE COMPUTACIÓN	-76,815.51	-1.46%	-82,894.69	-1.48%	-89,284.03	-1.29%	
VEHICULOS	-56,246.58	-1.07%	-38,565.20	-0.69%	-5,172.80	-0.07%	
INSTALACION	-20,115.51	-0.38%	-21,075.78	-0.38%	-21,167.28	-0.31%	
REMODELACIÓN	-44,683.49	-0.85%	-49,081.97	-0.87%	-49,669.15	-0.72%	
<b>AMORTIZACIÓN ACUMULADA</b>							
LICENCIAS	-29,693.82	-0.56%	-5,030.40	-0.09%	-10,488.51	-0.15%	
PROGRAMAS DE COMPUTACIÓN	-39,696.91	-0.76%	-1,783.98	-0.03%	-1,783.98	-0.03%	

<b>OTROS ACTIVOS</b>							
DEPOSITO EN GARANTÍA		11,000.00	0.21%	11,000.00	0.20%	11,000.00	0.16%
ACCIONES DEPOSITO CENTRALIZADO		640,131.90	12.18%	697,969.06	12.43%	647,969.16	9.39%
ACCIONES REDEVAL S.A.		22,782.37	0.43%	21,563.52	0.38%	210,000.00	3.04%
DERECHOS FIDUCIARIOS		33,333.36	0.63%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
ACCIONES BANKERS CLUB		7,497.76	0.14%	7,497.76	0.13%	7,497.76	0.11%
ACCIONES ELECTROQUIL		1,275.61	0.02%	1,275.61	0.02%	1,275.61	0.02%
INVERSIONES MANTENIDAS HASTA EL VEN.		716,546.12	13.63%	853,538.78	15.20%	743,881.69	10.78%
OBRAS DE ARTE (HISTÓRICO)		6,842.88	0.13%	6,842.88	0.12%	6,842.88	0.10%
BANCO TERRITORIAL		0.00		3,000.00	0.05%	3,000.00	0.04%
TALME S.A.		0.00		0.00		46,538.70	0.67%
<b>TOTAL ACTIVOS</b>		<b>5,256,694.10</b>	<b>100%</b>	<b>5,616,364.18</b>	<b>100%</b>	<b>6,897,618.28</b>	<b>100%</b>
<b>PASIVOS</b>							
<b>CORRIENTE</b>							
<b>FINANCIERO</b>							
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR		11,704.16	0.22%	600.00	0.01%	3,600.00	0.05%
RELACIONADAS		100,000.00	1.90%	4.58	0.00%	0.00	0.00%
<b>NO FINANCIERO</b>							
DEUDA AL SECTOR NO FINANCIERO		48,258.64	0.92%	18,225.08	0.32%	273,365.28	3.96%
<b>OBLIGACIONES PATRONALES</b>							
BENEFICIOS A EMPLEADOS		20,127.59	0.38%	39,888.48	0.71%	111,870.56	1.62%
APORTES Y DESCUENTOS AL IESS		12,464.40	0.24%	12,182.43	0.22%	39,778.10	0.58%
FONDO RESERVA DEL IESS		1,419.11	0.03%	1,130.18	0.02%	10,922.62	0.16%
PROVISIÓN PARA JUBILACIÓN PATRONAL		708,643.09	13.48%	889,526.71	15.84%	973,526.71	14.11%
PROVISIONES VACACIONES		0.00		0.00		50,400.00	0.73%
<b>OBLIGACIONES TRIBUTARIAS</b>							
IMPUESTOS		6,700.00	0.13%	7,700.00	0.14%	7,700.00	0.11%
RETENCIONES		13,141.39	0.25%	12,377.39	0.22%	26,718.30	0.39%
<b>SANCIONES Y MULTAS</b>							
OTROS		1,600.44	0.03%	384.30	0.01%	1,443.32	0.02%
<b>TOTAL PASIVOS</b>		<b>924,058.82</b>		<b>982,019.15</b>		<b>1,499,324.89</b>	
<b>PATRIMONIO NETO</b>							
FONDO PATROMONIAL		994,355.60	18.92%	1,034,355.60	18.42%	1,034,355.60	15.00%
<b>RESERVAS</b>							
RESERVA POR VALUACIÓN PROPIEDADES		306,070.43	5.82%	306,070.43	5.45%	306,070.43	4.44%
<b>RESULTADOS</b>							
ACUMULADOS		4,529,711.61	86.17%	4,720,853.85	84.06%	4,789,680.47	69.44%
RESULT.ACUM. POR APLIC.NIIFS POR PRIMERA VEZ		-1,564,588.09	-29.76%	-1,564,588.09	-27.86%	-1,564,588.09	-22.68%
UTILIDAD (PERDIDA) DEL EJERCICIO		67,085.73	1.28%	137,653.24	2.45%	832,774.98	12.07%
<b>TOTAL PASIVO + PATRIMONIO</b>		<b>5,256,694.10</b>	<b>100%</b>	<b>5,616,364.18</b>	<b>100%</b>	<b>6,897,618.28</b>	<b>100%</b>

Fuente: Bolsa de Valores de Quito, (2014). Estados Financieros. Quito-Ecuador.

Elaborado por: William Sailema.

## Fórmula Implementada

$$\frac{\text{CIFRA PARCIAL}}{\text{CIFRA TOTAL}} * 100$$

**CUADRO N.52**

**ANÁLISIS VERTICAL ESTADO SITUACIÓN FINANCIERA RESUMIDA**

<b>BOLSA DE VALORES QUITO</b> <i>Estado de Situación Financiera (por cuentas)</i> <b>Al 31 de DICIEMBRE del 2014</b>			
<u>ACTIVOS</u>	AÑO 2012	AÑO 2013	AÑO 2014
<b>CORRIENTE</b>	<b>68.30%</b>	<b>67.70%</b>	<b>71.07%</b>
DISPONIBLE	3.27%	0.57%	5.87%
FINANCIEROS	61.87%	63.49%	62.26%
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR	2.71%	2.90%	2.23%
OTROS ACTIVOS CORRIENTES	0.45%	0.74%	0.71%
<b>NO CORRIENTES</b>	<b>31.70%</b>	<b>32.30%</b>	<b>28.93%</b>
PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO	5.60%	4.97%	4.72%
PROPIEDADES DE INVERSIÓN	5.81%	5.45%	4.42%
INTANGIBLES	-1.76%	-2.73%	-2.04%
ACTIVOS FINANCIEROS	0.38%	0.29%	0.79%
DEPRECIACIÓN ACUMULADA	-4.35%	-4.08%	-3.00%
AMORTIZACIÓN ACUMULADA	-1.32%	-0.12%	-0.18%
OTROS ACTIVOS	27.33%	28.52%	24.22%
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
<b>PASIVOS</b>			
<b>CORRIENTE</b>	<b>17.58%</b>	<b>17.48%</b>	<b>21.74%</b>
FINANCIERO	2.12%	0.01%	0.05%
NO FINANCIERO	0.92%	0.32%	3.96%
OBLIGACIONES PATRONALES	14.13%	16.79%	17.20%
OBLIGACIONES TRIBUTARIAS	0.38%	0.36%	0.50%
SANCIONES Y MULTAS	0.03%	0.01%	0.02%
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>82.42%</b>	<b>82.52%</b>	<b>78.26%</b>
FONDO PATROMONIAL	18.92%	18.42%	15.00%
RESERVAS	5.82%	5.45%	4.44%
RESULTADOS	57.68%	58.65%	58.83%
<b>TOTAL PASIVO + PATRIMONIO</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Fuente: Bolsa de Valores de Quito, (2014). Estados Financieros. Quito-Ecuador.

Elaborado por: William Sailema.

**Análisis**

El análisis vertical es una herramienta de análisis financiero de gran importancia a la hora de establecer si una empresa tiene una distribución de sus activos equitativa y de acuerdo a las necesidades financieras y operativas, además permite identificar en el estado financiero con claridad cómo está compuesto.

Aplicando este método de análisis financiero en los estados financieros de la Bolsa de Valores de Quito podemos determinar que en el año 2012 en su estructura económica su mayor concentración porcentual con el 61.87% está concentrado en los activos financieros específicamente en las negociaciones de renta fija ya que estos son los valores de mayor negociación y rentabilidad para esta entidad. Uno de los rubros más importantes también se concentra en otros activos debido a las acciones que la Bolsa de Valores mantiene en ciertas empresas, el rubro de propiedad, planta y equipo, y los activos de inversión son un rubro necesario e importante en la economía de la compañía ya que como es una empresa que se encarga de negociar con una gran parte de entidades del mercado, debe poseer una infraestructura acorde a sus necesidades y beneficios. Mientras que en su estructura financiera la mayor concentración porcentual con un 57.68% se encuentra en los resultados acumulados de periodos anteriores con la finalidad de que en un futuro próximo estos se capitalicen para beneficio de la sociedad en general, su fondo patrimonial es un rubro que mantiene un 18.92% que es de gran importancia para la continuidad de la empresa, las obligaciones patronales con el IESS son el tercer rubro que representa mayor relevancia en el financiamiento de la entidad con un 14.13%.

En el año 2013 en su posición económica la entidad mantiene su mayor concentración porcentual en los activos financieros (negociaciones de renta fija) con el 63.49% sobre el total, ya que cada vez nuevas empresas negocian con estos valores por sus beneficios que van acorde a las necesidades y expectativas que requieren, el 28.52% representan los otros activos ya que en este rubro se detallan las acciones que posee la Bolsa de Valores en ciertas empresas. En su posición financiera el 58.65% representan los resultados acumulados debido a que estos se capitalizaran en un determinado tiempo, el 18.42% representan el fondo patrimonial de la entidad mientras que el 16.79% representan las obligaciones patronales con los empleados que con el paso del tiempo se liquidaran al Instituto de Seguridad Social.

En el año 2014 aún predomina con un gran porcentaje sobre el total los activos financieros con un 63.26%, los otros activos tuvieron un decremento debido que se vendieron algunas acciones que la empresa poseía en el mercado es por ende que se incrementó el activo disponible. Mientras que en la estructura financiera los resultados acumulados crecen con el tiempo a la par con las obligaciones patronales en el IESS.

**CUADRO N.53**  
**ANÁLISIS VERTICAL ESTADO DE OPERACIONES**

<b>BOLSA DE VALORES QUITO</b> <i>Estado de Operaciones (por cuentas)</i> Al 31 de DICIEMBRE del 2014							
<b>INGRESOS:</b>		<b>AÑO 2012</b>	<b>%</b>	<b>AÑO 2013</b>	<b>%</b>	<b>AÑO 2014</b>	<b>%</b>
	COMISIONES GANADAS	522,105.95	64.53%	1,178,226.15	59.46%	7,001,952.34	50.25%
	CUOTAS POR INSCRIPCIONES	191,824.06	23.71%	455,861.82	23.00%	3,561,590.09	25.56%
	OTROS INGRESOS OPERACIONALES	800.18	0.10%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
	AJUSTE DE INVERSIONES A VALOR PATRIMONIAL	10,439.58	1.29%	42,099.91	2.12%	437,534.93	3.14%
	INTERESES GANADOS	76,152.61	9.41%	172,683.81	8.71%	1,261,048.13	9.05%
	DIVIDENDOS	408.25	0.05%	137.14	0.01%	139,342.34	1.00%
	ASESORÍA	4,815.55	0.60%	19,825.49	1.00%	445,895.47	3.20%
	ARRENDAMIENTO	2,222.11	0.27%	4,107.32	0.21%	6,967.12	0.05%
	UTILIDAD EN VENTA DE ACCIONES	0.00	0.00%	93,776.86	4.73%	940,560.76	6.75%
	OTROS	295.62	0.04%	14,967.87	0.76%	139,342.34	1.00%
	<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>809,063.93</b>	<b>100%</b>	<b>1,981,686.37</b>	<b>100%</b>	<b>13,934,233.51</b>	<b>100%</b>
<b>GASTOS:</b>							
	SUELDOS Y BENEFICIOS SOCIALES	300,517.50	40.50%	767,130.26	41.60%	5,594,211.77	42.70%
	SERVICIOS DE TERCEROS	73,722.63	9.94%	130,125.36	7.06%	547,270.08	4.18%
	HONORARIOS Y DIETAS	52,983.92	7.14%	117,751.50	6.39%	737,636.15	5.63%
	IMPUESTOS Y CONTRIBUCIONES	32,434.35	4.37%	78,438.87	4.25%	541,874.01	4.14%
	SERVICIOS DE COMPENSACIÓN	26,298.27	3.54%	58,327.46	3.16%	364,447.14	2.78%
	SISTEMA ELECTRÓNICO BURSÁTIL	24,144.65	3.25%	44,398.46	2.41%	204,549.68	1.56%
	PROVISIONES, DEPRECIACIONES Y AMORTIZACIONES	17,519.25	2.36%	28,083.55	1.52%	89,709.56	0.68%
	JUBILACIÓN PATRONAL Y DESAHUCIO	25,309.74	3.41%	97,165.12	5.27%	933,768.56	7.13%
	OTRAS COMISIONES	18,958.83	2.56%	51,386.79	2.79%	395,419.13	3.02%
	PROMOCIÓN, DIFUSIÓN Y ENTRENAMIENTO	98,276.60	13.25%	318,779.91	17.29%	2,794,409.10	21.33%
	OTROS	71,812.46	9.68%	152,445.84	8.27%	898,163.35	6.86%
	<b>TOTAL GASTOS</b>	<b>741,978.20</b>	<b>92%</b>	<b>1,844,033.13</b>	<b>93%</b>	<b>13,101,458.53</b>	<b>94%</b>
	<b>EXCESO DE INGRESOS SOBRE LOS GASTOS</b>	<b>67,085.73</b>	<b>8.29%</b>	<b>137,653.24</b>	<b>6.95%</b>	<b>832,774.98</b>	<b>5.98%</b>

**Fuente:** Bolsa de Valores de Quito, (2014). Estados Financieros. Quito-Ecuador.

**Elaborado por:** William Sailema.

### Análisis

La Bolsa de Valores periodo a periodo ha generado cambios en sus operaciones económicas por diferentes causas identificadas en anteriores análisis de sus negociaciones bursátiles.

En el año 2012 del total de los ingresos los rubros más representativos son las comisiones ganadas en negociaciones bursátiles con un 64.53%, cuotas por inscripción de las empresas en el Registro de Inscripción de la Bolsa de Valores con un 23.71%, y los intereses ganados en las diferentes negociaciones de renta fija y variable con un

9.41%, del total de los egresos con referencia a los ingresos representan el 91.71% lo que evidencia un exceso de gastos por las operaciones efectuadas. Mientras que la utilidad con relación a los ingresos representa el 8.29% debido al exceso de gastos que ha ejercido durante el año en sueldos, promociones y publicidad en general.

En 2013 del total de los ingresos los rubros más representativos son las comisiones ganadas en negociaciones bursátiles con un 59.46%, cuotas por inscripción de las empresas en el Registro de Inscripción de la Bolsa de Valores con un 23%, los intereses ganados en las diferentes negociaciones de renta fija y variable con un 8.71%, la utilidad en venta de acciones se ha incrementado debido al incremento de inversores interesados en los mismos. Del total de los egresos con referencia a los ingresos representan el 93% lo que evidencia un exceso de gastos por las operaciones efectuadas. Mientras que la utilidad con relación a los ingresos representa el 6.95% debido al exceso de gastos que ha ejercido durante el año en sueldos, promociones y publicidad en general. Los ingresos para esta institución crecen constantemente debido a los diferentes proyectos que se han implementado, sin duda alguna como incrementan los ingresos y las negociaciones los gastos por ende incrementan.

Sin embargo para el año 2014 los ingresos han sorprendido a los administrativos ya que el incremento de los mismos ha superado más de un 100% de lo que incremento para el año anterior. Del total de los ingresos los rubros más representativos son las comisiones ganadas en negociaciones bursátiles con un 50.25%, cuotas por inscripción de las empresas en el Registro de Inscripción de la Bolsa de Valores con un 25.56%, los intereses ganados en las diferentes negociaciones de renta fija y variable con un 9.05%, la utilidad en venta de acciones incremento extraordinariamente con un total del 6.75%. Dell total de los egresos con relación a los ingresos representan el 94% lo que evidencia un exceso de gastos por las operaciones efectuadas. Mientras que la utilidad con relación a los ingresos representa el 5.98% debido al exceso de gastos que ha ejercido durante el año en sueldos, promociones y publicidad en general.

En conclusión como se incrementan los ingresos se incrementan también los egresos debido al financiamiento que se necesitan para llevar a cabo los proyectos, planes y actividades planteadas dentro de la institución.

## 2. Análisis Horizontal

### CUADRO N.54 ANÁLISIS HORIZONTAL ESTADO SITUACIÓN FINANCIERA

<b>BOLSA DE VALORES QUITO</b> <i>Estado de Situación Financiera (por cuentas)</i> Al 31 de DICIEMBRE del 2014					
	AÑO 2012	AÑO 2013	2012-2013	AÑO 2014	2013-2014
<u>ACTIVOS</u>					
<b>CORRIENTE</b>			%		%
<b>DISPONIBLE</b>					
CAJA	644.77	644.77	0.00%	644.77	0.00%
INSTITUCIONES FINANCIERAS	2,968.77	480.77	-517.50%	7,344.35	93.45%
OTRAS INSTITUCIONES FINANCIERAS	168,848.58	30,770.75	-448.73%	398,941.78	92.29%
<b>FINANCIEROS</b>					
<b>INVERSIONES MANTENIDAS HASTA EL VEN.</b>					
INVERSIONES RENTA FIJA	3,258,334.47	3,567,896.80	8.68%	4,333,112.58	17.66%
PROVISIÓN POR DETERIORO DE ACTIVOS	-10,000.00	-3,000.00	-233.33%	-30,000.00	90.00%
RIESGO DE MERCADO	0.00	0.00		-20,000.00	100.00%
<b>CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR</b>					
CUENTAS POR COBRAR A TERCEROS	11,052.05	19,191.04	42.41%	15,480.41	-23.97%
DOCUMENTOS POR COBRAR A PERSONAL	110,503.97	105,986.50	-4.26%	124,484.76	14.86%
COMISIONES POR COBRAR INTERMEDIACION DE VALORES	173.12	194.59	11.03%	194.21	-0.20%
COMISIONES POR COBRAR POR SERVICIOS BURSÁTILES	144.30	12,002.65	98.80%	9,770.80	-22.84%
RENDIMIENTO POR COBRAR INTERESES	26,595.40	30,454.37	12.67%	14,610.91	-108.44%
CUENTAS POR COBRAR A TERCEROS	1.10	2,898.51	99.96%	263.51	-999.96%
DETERIORO PRETAMOS	-5,671.71	-7,887.58	28.09%	-10,293.73	23.37%
<b>OTROS ACTIVOS CORRIENTES</b>					
PAGOS ANTICIPADOS	23,638.98	41,669.88	43.27%	49,002.11	14.96%
<b>NO CORRIENTES</b>					
<b>PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO</b>					
MAQUINARIA Y EQUIPO	41,243.67	41,726.25	1.16%	45,068.25	7.42%
MUEBLES Y ENSERES	29,505.79	33,004.79	10.60%	33,468.58	1.39%
EQUIPO DE COMPUTACIÓN	86,720.99	91,894.82	5.63%	114,028.79	19.41%
VEHICULOS	64,736.67	39,745.60	-62.88%	61,361.76	35.23%
INSTALACION	21,176.43	21,176.43	0.00%	21,176.43	0.00%
REMODELACIÓN	51,428.26	51,428.26	0.00%	51,428.26	0.00%
CENTRAL TELEFONICA	371.00	371.00	0.00%	371.00	0.00%
<b>PROPIEDADES DE INVERSIÓN</b>					
EDIFICIO	306,084.43	306,084.43	0.00%	306,084.43	0.00%
<b>INTANGIBLES</b>					
LICENCIAS	33,130.49	5,939.43	-457.81%	21,347.08	72.18%
PROGRAMAS DE COMPUTACIÓN	40,037.61	21,783.98	-83.79%	21,783.98	0.00%
PROVISIÓN POR DETERIORO POR ACTIVOS FIJOS	-165,972.18	-181,275.71	8.44%	-194,028.63	6.57%
ASESORIA EN MEJORA DE PROCESOS	0.00	0.00		9,333.36	100.00%
<b>ACTIVOS FINANCIEROS</b>					
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR	20,104.32	16,327.62	-23.13%	54,946.36	70.28%
<b>OTROS ACTIVOS NO CORRIENTES</b>					
<b>DEPRECIACIÓN ACUMULADA</b>					
MAQUINARIA Y EQUIPO	-18,771.92	-22,265.78	15.69%	-25,237.16	11.77%
MUEBLES Y ENSERES	-12,493.44	-15,135.58	17.46%	-17,510.72	13.56%
EQUIPO DE COMPUTACIÓN	-76,815.51	-82,894.69	7.33%	-89,284.03	7.16%
VEHICULOS	-56,246.58	-38,565.20	-45.85%	-5,172.80	-645.54%
INSTALACION	-20,115.51	-21,075.78	4.56%	-21,167.28	0.43%
REMODELACIÓN	-44,683.49	-49,081.97	8.96%	-49,669.15	1.18%
<b>AMORTIZACIÓN ACUMULADA</b>					
LICENCIAS	-29,693.82	-5,030.40	-490.29%	-10,488.51	52.04%
PROGRAMAS DE COMPUTACIÓN	-39,696.91	-1,783.98	-2125.19%	-1,783.98	0.00%

<b>OTROS ACTIVOS</b>					
DEPOSITO EN GARANTÍA	11,000.00	11,000.00	0.00%	11,000.00	0.00%
ACCIONES DEPOSITO CENTRALIZADO	640,131.90	697,969.06	8.29%	647,969.16	-7.72%
ACCIONES REDEVAL S.A.	22,782.37	21,563.52	-5.65%	210,000.00	89.73%
DERECHOS FIDUCIARIOS	33,333.36	0.00	0.00%	0.00	0.00%
ACCIONES BANKERS CLUB	7,497.76	7,497.76	0.00%	7,497.76	0.00%
ACCIONES ELECTROQUIL	1,275.61	1,275.61	0.00%	1,275.61	0.00%
INVERSIONES MANTENIDAS HASTA EL VEN.	716,546.12	853,538.78	16.05%	743,881.69	-14.74%
OBRA DE ARTE (HISTÓRICO)	6,842.88	6,842.88	0.00%	6,842.88	0.00%
BANCO TERRITORIAL	0.00	3,000.00	100.00%	3,000.00	0.00%
TALME S.A.	0.00	0.00		46,538.70	100.00%
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>5,256,694.10</b>	<b>5,616,364.18</b>	<b>6.40%</b>	<b>6,897,618.28</b>	<b>18.58%</b>
<b>PASIVOS</b>					
<b>CORRIENTE</b>					
<b>FINANCIERO</b>					
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR RELACIONADAS	11,704.16	600.00	-1850.69%	3,600.00	83.33%
	100,000.00	4.58	-2183306.11%	0.00	0.00%
<b>NO FINANCIERO</b>					
DEUDA AL SECTOR NO FINANCIERO	48,258.64	18,225.08	-164.79%	273,365.28	93.33%
<b>OBLIGACIONES PATRONALES</b>					
BENEFICIOS A EMPLEADOS	20,127.59	39,888.48	49.54%	111,870.56	64.34%
APORTES Y DESCUENTOS AL IESS	12,464.40	12,182.43	-2.31%	39,778.10	69.37%
FONDO RESERVA DEL IESS	1,419.11	1,130.18	-25.56%	10,922.62	89.65%
PROVISIÓN PARA JUBILACIÓN PATRONAL	708,643.09	889,526.71	20.33%	973,526.71	8.63%
PROVISIONES VACACIONES	0.00	0.00		50,400.00	100.00%
<b>OBLIGACIONES TRIBUTARIAS</b>					
IMPUESTOS	6,700.00	7,700.00	12.99%	7,700.00	0.00%
RETENCIONES	13,141.39	12,377.39	-6.17%	26,718.30	53.67%
<b>SANCIONES Y MULTAS</b>					
OTROS	1,600.44	384.30	-316.46%	1,443.32	73.37%
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>924,058.82</b>	<b>982,019.15</b>	<b>5.90%</b>	<b>1,499,324.89</b>	<b>34.50%</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>					
FONDO PATROMONIAL	994,355.60	1,034,355.60	3.87%	1,034,355.60	0.00%
<b>RESERVAS</b>					
RESERVA POR VALUACIÓN PROPIEDADES	306,070.43	306,070.43	0.00%	306,070.43	0.00%
<b>RESULTADOS</b>					
ACUMULADOS	4,529,711.61	4,720,853.85	4.05%	4,789,680.47	1.44%
RESULT.ACUM. POR APLIC.NIIFS POR PRIMERA VEZ	-1,564,588.09	-1,564,588.09	0.00%	-1,564,588.09	0.00%
UTILIDAD (PERDIDA) DEL EJERCICIO	67,085.73	137,653.24	51.26%	832,774.98	83.47%
<b>TOTAL PASIVO + PATRIMONIO</b>	<b>5,256,694.10</b>	<b>5,616,364.18</b>	<b>6.40%</b>	<b>6,897,618.28</b>	<b>18.58%</b>

Fuente: Bolsa de Valores de Quito, (2014). Estados Financieros. Quito-Ecuador.

Elaborado por: William Sailema.

## Fórmula Implementada

$$\left( \frac{\text{PERIODO ACTUAL}}{\text{PERIODO ANTERIOR}} - 1 \right) * 100$$

## CUADRO N.55

### ANÁLISIS HORIZONTAL ESTADO SITUACIÓN FINANCIERA RESUMIDO

<b>BOLSA DE VALORES QUITO</b> <i>Estado de Situación Financiera (por cuentas)</i> <b>Al 31 de DICIEMBRE del 2014</b>		
<b><u>ACTIVOS</u></b>	<b>2012-2013</b>	<b>2013-2014</b>
<b>CORRIENTE</b>	<b>-858.91%</b>	<b>-708.81%</b>
DISPONIBLE	-966.23%	185.74%
FINANCIEROS	-224.66%	207.66%
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR	288.71%	-1117.17%
OTROS ACTIVOS CORRIENTES	43.27%	14.96%
<b>NO CORRIENTES</b>	<b>-3090.42%</b>	<b>-79.64%</b>
PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO	-45.49%	63.44%
PROPIEDADES DE INVERSIÓN	0.00%	0.00%
INTANGIBLES	-533.16%	178.75%
ACTIVOS FINANCIEROS	-23.13%	70.28%
DEPRECIACIÓN ACUMULADA	8.15%	-611.43%
AMORTIZACIÓN ACUMULADA	-2615.48%	52.04%
OTROS ACTIVOS	118.68%	167.27%
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>6.40%</b>	<b>18.58%</b>
<b><u>PASIVOS</u></b>		
<b>CORRIENTE</b>	<b>-2185589.25%</b>	<b>635.71%</b>
FINANCIERO	-2185156.81%	83.33%
NO FINANCIERO	-164.79%	93.33%
OBLIGACIONES PATRONALES	42.00%	332.00%
OBLIGACIONES TRIBUTARIAS	6.81%	53.67%
SANCIONES Y MULTAS	-316.46%	73.37%
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>59.18%</b>	<b>84.91%</b>
FONDO PATROMONIAL	3.87%	0.00%
RESERVAS	0.00%	0.00%
RESULTADOS	55.31%	84.91%
<b>TOTAL PASIVO + PATRIMONIO</b>	<b>6.40%</b>	<b>18.58%</b>

**Fuente:** Bolsa de Valores de Quito, (2014). Estados Financieros. Quito-Ecuador.

**Elaborado por:** William Sailema.

### **Análisis**

El análisis horizontal busca determinar la variación que un rubro ha sufrido en un periodo respecto de otro. Esto es importante para determinar cuánto se ha crecido o disminuido en un periodo de tiempo determinado, en si este análisis hace una comparación de una misma cuenta pero a través del tiempo, la idea de aquello es ver el comportamiento de una cuenta en distintos periodos.

Del periodo contable transcurrido en el año 2012 al 2013 podemos determinar que el activo corriente mantuvo un decremento porcentual debido a que los recursos que se mantenían en las instituciones financieras fueron direccionados en la oferta de valores bursátiles de renta fija, la comisión por servicios bursátiles y cuentas por cobrar a terceros incrementaron su valor debido a que la demanda que ha existido. Los activos no corrientes disminuyeron exorbitantemente su valor porcentual debido que se dio de baja las licencia y cierto programas de computación que ya no son de utilidad en la entidad conjuntamente con la amortización que surgía de estos activos, de la misma forma como se vendió un vehículo se dio de baja la depreciación acumulada que existido por el mismo, la compra de acciones e inversiones en ciertas empresas han incrementado para este periodo. Mientras que en su estructura financiera las obligaciones a corto plazo casi fueron canceladas en su totalidad, las cuentas y documentos por pagar, deudas relacionadas son los rubros que mayormente presentaron una rebaja porcentual de pago, las deudas al sector financiero se cancelaron en un porcentaje mayor al 100%, las deudas con el IESS en cuanto a beneficio con los empleados y la provisión por jubilación se incrementaron y aún no han sido cancelados, por otra parte se cancelaron ciertas deudas con esta misma institución al igual que las multas en las que han incurrido. Las acciones, los resultados acumulados y la utilidad del ejercicio con el incremento de las negociaciones bursátiles en el mercado de valores han mantenido su crecimiento constante en este periodo.

Durante el periodo 2013 al 2014 los cambios efectuados en la posición económica de la Bolsa de Valores de Quito fueron positivos debido que el activo corriente se incrementó más de un 100% a lo que mantenía en año anterior debido a que se mantuvo la cobranza de las cuentas y documentos por cobrar, se vendieron algunas acciones que se mantenía en diversas empresas, se incrementó el financiamiento de la Bolsa con un crédito otorgado en el sistema financiero. Mientras tanto se adquirió nuevos activos fijos para el buen desarrollo de las actividades bursátiles, así como se adquirió nuevas licencia y programas de computación para mejorar las negociaciones dentro de este mercado y prestar un buen servicio a la colectividad. Se adquirió nuevos paquetes accionarios en diversas empresas con la finalidad de mantener una ganancia fructífera que con el paso del tiempo la misma será colocada para la necesidad del cliente y negociador de la bolsa. En su estructura financiera también se han generado cambios ya que se ha solicitado un nuevo financiamiento para ciertas actividades dentro de la Bolsa de

Valores, las obligaciones patronales con los empleados incrementaron con el tiempo y estas aun no son cancelados al IESS, así como también las deudas con el fisco y las multas en que han incurrido han crecido y aun no son canceladas para su fenecimiento. Un buen año en negociaciones tanto en renta fija como en la variable han generado un incremento de las utilidades y de los resultados acumulados que por razón lógica con el tiempo estos serán capitalizados para beneficio de la colectividad y el desarrollo de sus actividades.

**CUADRO N.56**  
**ANÁLISIS HORIZONTAL ESTADO DE OPERACIONES**

<b>BOLSA DE VALORES QUITO</b> <i>Estado de Operaciones (por cuentas)</i> <b>Al 31 de DICIEMBRE del 2014</b>						
<b>INGRESOS:</b>		<b>AÑO 2012</b>	<b>AÑO 2013</b>	<b>2012-2013</b>	<b>AÑO 2014</b>	<b>2013-2014</b>
	COMISIONES GANADAS	522,105.95	1,178,226.15	<b>55.69%</b>	7,001,952.34	<b>83.17%</b>
	CUOTAS POR INSCRIPCIONES	191,824.06	455,861.82	<b>57.92%</b>	3,561,590.09	<b>87.20%</b>
	OTROS INGRESOS OPERACIONALES	800.18	0.00		0.00	
	AJUSTE DE INVERSIONES A VALOR PATRIMONIAL	10,439.58	42,099.91	<b>75.20%</b>	437,534.93	<b>90.38%</b>
	INTERESES GANADOS	76,152.61	172,683.81	<b>55.90%</b>	1,261,048.13	<b>86.31%</b>
	DIVIDENDOS	408.25	137.14	<b>-197.69%</b>	139,342.34	<b>99.90%</b>
	ASESORÍA	4,815.55	19,825.49	<b>75.71%</b>	445,895.47	<b>95.55%</b>
	ARRENDAMIENTO	2,222.11	4,107.32	<b>45.90%</b>	6,967.12	<b>41.05%</b>
	UTILIDAD EN VENTA DE ACCIONES	0.00	93,776.86	<b>100.00%</b>	940,560.76	<b>90.03%</b>
	OTROS	295.62	14,967.87	<b>98.02%</b>	139,342.34	<b>89.26%</b>
	<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>809,063.93</b>	<b>1,981,686.37</b>	<b>59.17%</b>	<b>13,934,233.51</b>	<b>85.78%</b>
<b>GASTOS:</b>						
	SUELDOS Y BENEFICIOS SOCIALES	300,517.50	767,130.26	<b>60.83%</b>	5,594,211.77	<b>86.29%</b>
	SERVICIOS DE TERCEROS	73,722.63	130,125.36	<b>43.34%</b>	547,270.08	<b>76.22%</b>
	HONORARIOS Y DIETAS	52,983.92	117,751.50	<b>55.00%</b>	737,636.15	<b>84.04%</b>
	IMPUESTOS Y CONTRIBUCIONES	32,434.35	78,438.87	<b>58.65%</b>	541,874.01	<b>85.52%</b>
	SERVICIOS DE COMPENSACIÓN	26,298.27	58,327.46	<b>54.91%</b>	364,447.14	<b>84.00%</b>
	SISTEMA ELECTRÓNICO BURSÁTIL	24,144.65	44,398.46	<b>45.62%</b>	204,549.68	<b>78.29%</b>
	PROVISIONES, DEPRECIACIONES Y AMORTIZACIONES	17,519.25	28,083.55	<b>37.62%</b>	89,709.56	<b>68.70%</b>
	JUBILACIÓN PATRONAL Y DESAHUCIO	25,309.74	97,165.12	<b>73.95%</b>	933,768.56	<b>89.59%</b>
	OTRAS COMISIONES	18,958.83	51,386.79	<b>63.11%</b>	395,419.13	<b>87.00%</b>
	PROMOCIÓN, DIFUSIÓN Y ENTRENAMIENTO	98,276.60	318,779.91	<b>69.17%</b>	2,794,409.10	<b>88.59%</b>
	OTROS	71,812.46	152,445.84	<b>52.89%</b>	898,163.35	<b>83.03%</b>
	<b>TOTAL GASTOS</b>	<b>741,978.20</b>	<b>1,844,033.13</b>	<b>59.76%</b>	<b>13,101,458.53</b>	<b>85.92%</b>
	<b>EXCESO DE INGRESOS SOBRE LOS GASTOS</b>	<b>67,085.73</b>	<b>137,653.24</b>	<b>51.26%</b>	<b>832,774.98</b>	<b>83.47%</b>

**Fuente:** Bolsa de Valores de Quito, (2014). Estados Financieros. Quito-Ecuador.

**Elaborado por:** William Sailema.

## **Análisis**

El fortalecimiento del mercado bursátil en el Ecuador ha generado cambios benéficos a la propia institución y a sus integrantes debido al constante crecimiento en sus operaciones y negociaciones en el mercado.

Del año 2012 al 2013 los cambios que se han generado son: un incremento en el total de los ingresos del 59.17%, las comisiones ganadas aumentaron en un 55.69%, las cuotas por inscripción en un 57.92%, la utilidad por venta de acciones en un 100%, mientras que los dividendos han disminuido porcentualmente con un 198%. Los egresos con relación al incremento de los ingresos también generaron un crecimiento del 59.76% debido a que los gastos que se ha incurrido en el desarrollo de las diferentes actividades y proyectos han sido altos y excesivos. Ingresos y egresos crecientes a la par han dado como resultado un incremento de los ingresos sobre los egresos (utilidad) con un total del 51.26%.

En el periodo transcurrido del 2013 al 2014 los cambios que se han generado son: un incremento en el total de los ingresos del 85.78%, las comisiones ganadas aumentaron en un 83.17%, las cuotas por inscripción en un 87.20%, la utilidad por venta de acciones en un 90.03%, es así que todos los rubros operacionales han incrementado en este lapso de tiempo. Los egresos con relación al incremento de los ingresos también generaron un crecimiento del 85.92% debido a que los gastos que se ha incurrido en el desarrollo de las diferentes actividades y proyectos han sido altos y excesivos. Ingresos y egresos crecientes a la par han dado como resultado un incremento de los ingresos sobre los egresos (utilidad) con un total del 83.47%.

Se espera que con el desarrollo y ejecución de los nuevos proyectos que se han planteado conjuntamente con el estado ecuatoriano las actividades, negociaciones e ingresos para la Bolsa de Valores se incrementen generando un cambio total en la nueva matriz productiva en la que se maneja nuestra nación, cumpliendo así los objetivos planteados en el Plan del Buen Vivir para tener un Ecuador competitivo y sagaz en el mundo entero.

### 3. Análisis de los Índices Financieros

**CUADRO N.57**  
**ÍNDICADORES FINANCIEROS**

INDICES	FÓRMULA	2012	# EMPRESAS	2013	# EMPRESAS	2014	# EMPRESAS
LIQUIDEZ	Activo Corriente/Pasivo Corriente	388.20%	1.43%	387.09%	1.42%	326.38%	1.20%
SOLVENCIA	(Activo Corriente - Cuentas y Documentos por Cobrar)/Pasivo Corriente	372.75%	1.37%	370.51%	1.36%	316.08%	1.16%
ENDEUDAMIENTO	Pasivo Total/Activo Total	17.58%		17.48%		21.74%	
RENTABILIDAD ECONÓMICA (ROA-ROI)	Utilidad Neta/Activo	1.28%		2.45%		12.07%	
RENTABILIDAD FINANCIERA (ROE)	Utilidad Neta/Fondos Propios	6.75%		13.31%		80.51%	

**Fuente:** Bolsa de Valores de Quito, (2014). Estados Financieros. Quito-Ecuador.

**Elaborado por:** William Sailema.

#### Análisis

La Bolsa de Valores de Quito en el año 2012 es líquida y solvente por lo que tiene la capacidad de cubrir sus deudas a corto plazo ayudando a la organización a colocarse en una posición confiable dentro del mercado bursátil, esta empresa se encuentra autofinanciada (carece de apalancamiento) por lo que posee independencia financiera, del total que posee la empresa en inversión el 17.58% es propiedad de terceros dando la oportunidad de incurrir con tranquilidad en un financiamiento alto para generar nuevas oportunidades de negociación y colocación de valores en el mercado. La Bolsa en este periodo ha tenido la capacidad del 1.28% de generar sus negociaciones en función de los activos que mantiene, al igual que su capacidad financiera es del 6.75% de incrementar su beneficio neto en función de sus fondos propios.

Mientras tanto en el año 2013 la institución es líquida y solvente por lo que aún mantiene la capacidad de cubrir sus deudas a corto plazo, manteniendo la confianza de posicionar a la Bolsa de Valores en un stand de confianza en el mercado, del total que posee en inversión esta institución el 17.48% está comprometido con terceras personas, mantiene constantemente su independencia financiera por lo que tiene la capacidad aun de autofinanciarse para poder seguir creciendo en la economía nacional, la Bolsa en este periodo ha tenido la capacidad del 2.45% de generar sus negociaciones en función de

los activos que mantiene en crecimiento, al igual que su capacidad financiera es del 13.31% de incrementar su beneficio neto en función de sus fondos propios.

En el último periodo terminado del 2014 la empresa aún mantiene su liquidez y solvencia para cubrir sus deudas a corto plazo aunque ha mantenido una rebaja porcentual debido al nuevo financiamiento solicitado al sistema financiera para invertir en la empresa, del total de la inversión en activos que se ha mantenido en incremento el 21.74% está comprometido con terceras personas, la institución en este último año transcurrido ha tenido la capacidad del 12.07% de generar sus negociaciones en función de los activos que mantiene en crecimiento, al igual que su capacidad financiera es del 80.51% de incrementar su beneficio neto en función de sus fondos propios.

En conclusión la Bolsa de Valores de Quito es líquida y solvente en el mercado en que se desenvuelve y está en pro de cubrir sus deudas con terceras personas a corto y largo plazo, no se encuentra apalancada y mantiene su independencia financiera por lo que a corto y largo plazo podrá financiarse con mayor tranquilidad para seguir creciendo en ofertas de valores bursátiles que ayuden al desarrollo de la economía nacional y cambio de la matriz productiva que hoy en día es prioridad de todo el estado ecuatoriano.

#### **4.3.1.4. Indicador Bursátil**

##### **1. Ecuindex**

Es el índice nacional de precios y cotizaciones del mercado ecuatoriano. Es un índice accionario que refleja adecuadamente el desenvolvimiento del mercado bursátil nacional en su conjunto.

Cuando el Ecuindex crece, los precios de las acciones de las empresas que cotizan en bolsa también crecen y este crecimiento se presenta por la presión ejercida por la demanda que tienen las acciones que cotizan en el mercado nacional ante las expectativas favorables que se tienen sobre los rendimientos futuros de estas empresas.

## CUADRO N.58

### ECUIINDEX

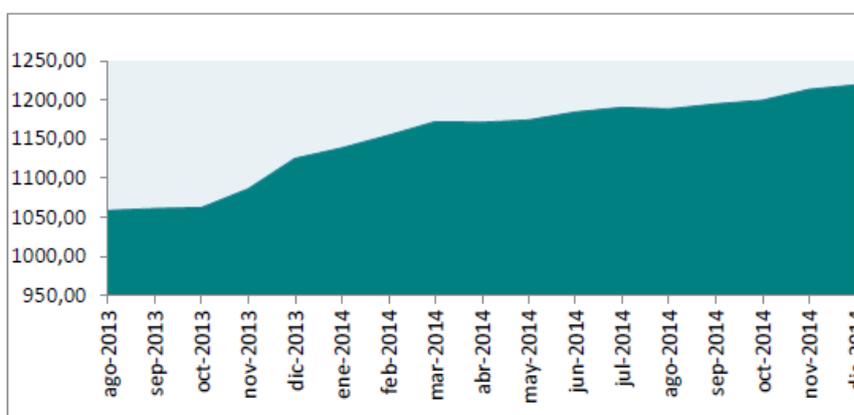
MESES	ECUIINDEX 2011	ECUIINDEX 2012	ECUIINDEX 2013	ECUIINDEX 2014
Enero	1019,01	986,44	1018,02	1138,60
Febrero	989,26	997,14	1037,89	1154,80
Marzo	1007,46	1036,14	1096,03	1172,21
Abril	939,89	1022,89	1083,60	1171,36
Mayo	938,07	1033,06	1056,36	1174,36
Junio	925,17	1031,04	1066,45	1184,55
Julio	936,95	1033,06	1062,05	1190,50
Agosto	935,20	1045,16	1058,65	1188,54
Septiembre	932,21	1030,46	1061,13	1194,86
Octubre	923,93	1006,82	1062,37	1199,54
Noviembre	944,04	1016,12	1086,27	1213,54
Diciembre	935,67	1021,78	1125,22	1219,26

**Fuente:** Bolsa de Valores de Quito, (2014). Informe Bursátil Mensual. Quito-Ecuador.

**Elaborado por:** William Sailema.

## GRÁFICO N.28

### ECUIINDEX



**Fuente:** Bolsa de Valores de Quito, (2014). Informe Bursátil Mensual. Quito-Ecuador.

**Elaborado por:** William Sailema.

### Análisis

El mercado bursátil de nuestro territorio ecuatoriano ha mantenido sus negociaciones bursátiles en un constante crecimiento debido a la preocupación y esfuerzos que ha surgido tanto en los directivos de esta institución como en las autoridades del estado.

El crecimiento que ha sostenido este indicador bursátil ha permitido que la demanda de las acciones que se encuentran colocadas en el mercado mejoren su precio y rentabilidad para los que posee y desean poseer los mismos.

Las políticas, estrategias, tácticas e incentivos que el mercado de valores ha implementado en los últimos tres años son los elementos fundamentales de cambio en las negociaciones bursátiles a nivel local y nacional en este mercado, el ingreso de nuevas empresas innovadoras y emprendedoras a este mercado ha generado la oportunidad de crecer rentablemente en un mundo globalizado y competitivo en que se desenvuelven ya que por medio de la producción de calidad que estos adoptaran con la ayuda de la Bolsa de Valores el incremento de las negociaciones de valores de renta fija y variable permanecerán continuamente.

La inversión extranjera que ha ingresado al mercado ecuatoriano y la que se espera que ingrese ayudará sin duda alguna a que las actividades y proyectos productivos sean fructíferos, ya que las empresas tendrán todos los elementos necesarios para realizar una producción de calidad y competitiva que genere en la sociedad una extraordinaria satisfacción de las necesidades y cumplan con las expectativas y demandas que estas mantienen.

#### **4.3.2. Proyecciones de las negociaciones bursátiles**

Las negociaciones bursátiles que se originaron en la Bolsa de Valores de Quito en el año 2012-2014 son el principal motivo de subsistencia de la entidad, por lo que es importante hacer la proyección de sus negociaciones en los tres próximos años para conocer sus posibles colocaciones en un futuro, tomando en consideración los montos reales que se generaron durante los periodos mencionados.

Para la correspondiente proyección se procede a utilizar el método de la ecuación de la recta.

1.  $XI = \sum X / N$

2.  $YI = \sum Y / N$

3.  $Y = \left[ \frac{\sum X_i Y_i}{\sum X_i^2} \right] X$  FÓRMULA GENERAL

**CUADRO N. 59**  
**NEGOCIACIONES REALES TOTALES**

AÑO	PER (X)	MONTOS (Y)	$X_i$	$Y_i = Y - Y_i$	$\sum X_i \cdot Y_i$	$\sum (X_i)^2$
2012	2	1.713.266.000,00	-3	-352.554.759,23	1.057.664.277,69	9
2013	3	1.215.375.000,00	-2	-850.445.759,23	1.700.891.518,46	4
2014	4	3.268.821.277,70	-1	1.203.000.518,47	-1.203.000.518,47	1
<b>TOTAL</b>	<b>9</b>	<b>6.197.462.277,70</b>			<b>1.555.555.277,68</b>	<b>14</b>

Fuente: Bolsa de Valores de Quito, (2014). Informe Bursátil Mensual. Quito-Ecuador.

Elaborado por: William Sailema.

**Desarrollo**

1.  $XI = \sum X/N$

$X_i = 9/3$

$X_i = 3$

2.  $YI = \sum Y/N$

$YI = \$6.197.462.277,70/3$

$Y_i = \$ 2.065.820.759,23$

3.  $Y = \left[ \frac{\sum X_i Y_i}{\sum X_i^2} \right] X$  FÓRMULA GENERAL

$Y = \left[ \frac{1.555.555.277,68}{14} \right] x$

$Y = \left[ 111.111.091,26 \right] x$

4.  $Y = \left[ Y - Y_i \right]$  SUPUESTOS

$X = \left[ X - X_i \right]$

$Y = \left[ 111.111.091,26 \right] x$

5.  $Y - Y_i = \left[ 111.111.091,26 \right] \left[ X - X_i \right]$

$Y - 2.065.820.759,23 = (111.111.091,26) (X - 3)$

$Y - 2.065.820.759,23 = 111.111.091,26 X - 333.333.273,78$

$$Y = 2.065.820.759,23 - 333.333.273,78 + 111.111.091,26 X$$

$$Y = 1.732.487.485,45 + 111.111.091,26 X$$

### Remplazamos en la fórmula

6.  $Y = 1.732.487.485,45 + 111.111.091,26 X$

$$Y = 1.732.487.485,45 + 111.111.091,26 (5)$$

$$Y = 2.288.042.941,75 \text{ AÑO 2015}$$

7.  $Y = 1.732.487.485,45 + 111.111.091,26 X$

$$Y = 1.732.487.485,45 + 111.111.091,26 (6)$$

$$Y = 2.399.154.033,01 \text{ AÑO 2016}$$

8.  $Y = 1.732.487.485,45 + 111.111.091,26 X$

$$Y = 1.732.487.485,45 + 111.111.091,26 (7)$$

$$Y = 2.510.265.124,27 \text{ AÑO 2017}$$

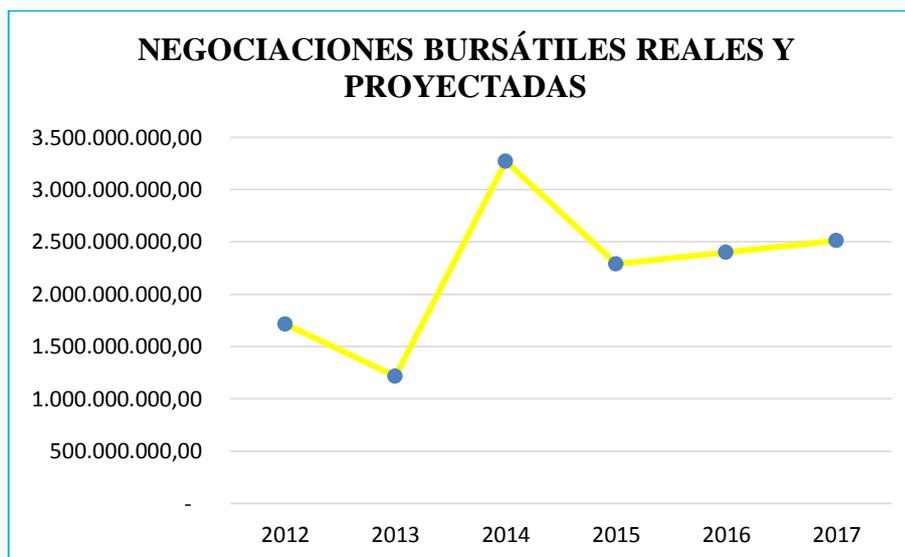
### CUADRO N. 60 NEGOCIACIONES REALES Y PROYECTADAS

AÑO	NEGOCIACIONES TOTALES (Y)
2012	1.713.266.000,00
2013	1.215.375.000,00
2014	3.268.821.277,70
2015	2.288.042.941,75
2016	2.399.154.033,01
2017	2.510.265.124,27

**Fuente:** Bolsa de Valores de Quito, (2014). Informe Bursátil Mensual. Quito-Ecuador.

**Elaborado por:** William Sailema.

**GRÁFICO N. 29**  
**NEGOCIACIONES REALES Y PROYECTADAS**



**Fuente:** Bolsa de Valores de Quito, (2014). Informe Bursátil Mensual. Quito-Ecuador.

**Elaborado por:** William Sailema.

### **Análisis**

Las negociaciones bursátiles en la Bolsa de Valores de Quito en el año 2012-2013 mantuvieron una rebaja porcentual en sus negociaciones debido al fortalecimiento y cambio de la nueva Ley del Mercado de Valores, reducción de las importaciones, entre otras, razón por la que la sociedad perdió el interés de invertir y solicitar financiamiento, desconociendo así los cambios efectuados en la misma, pero en el último periodo 2014 las negociaciones totales incrementaron con la ayuda de las nuevas estrategias de los administrativos de la entidad conjuntamente con el estado.

Sin embargo se ve en necesidad de realizar proyecciones de las negociaciones bursátiles totales que se presentarán en el futuro, por lo que cual se utiliza el método de línea recta para conocer las posibles variaciones en los últimos años 2015-2017 en la bolsa de valores lo que nos ha permitido evidenciar un decremento en el futuro incierto en el que se desenvuelve la economía nacional.

### 4.3.3. Resultado obtenidos en la investigación

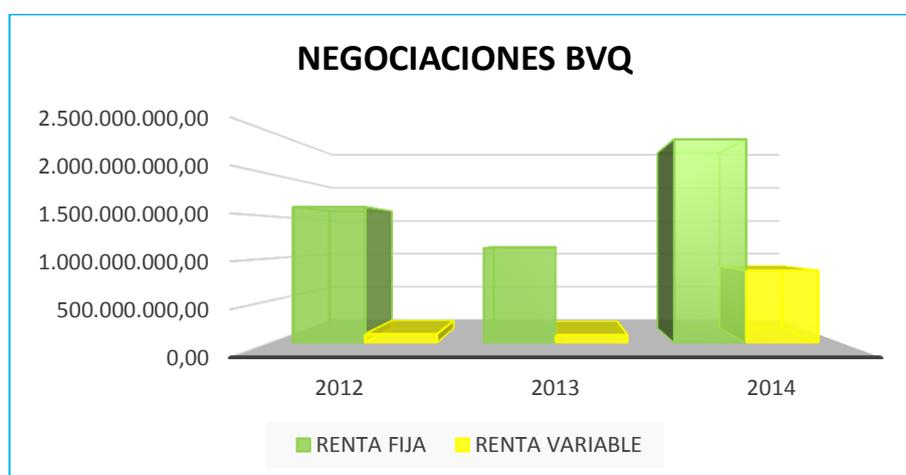
**CUADRO N. 61**  
**NEGOCIACIONES EN LA BOLA DE VALORES DE QUITO**

AÑO	RENDA FIJA	RENDA VARIABLE	TOTAL
2012	1,609,035,000.00	104,231,000.00	1,713,266,000.00
2013	1,121,551,000.00	93,824,000.00	1,215,375,000.00
2014	2,411,406,277.00	857,415,000.70	3,268,821,277.70

**Fuente:** Bolsa de Valores de Quito, (2012-2013-2014). Informe Bursátil Mensual. Quito-Ecuador.

**Elaborado por:** William Sailema.

**GRÁFICO N. 30**  
**NEGOCIACIONES EN LA BOLA DE VALORES DE QUITO**



**Fuente:** Bolsa de Valores de Quito, (2012-2013-2014). Informe Bursátil Mensual. Quito-Ecuador.

**Elaborado por:** William Sailema.

### Análisis

El Ecuador como país no es ajeno a la realidad de los Mercados de Capitales y las negociaciones de Títulos Valores. Es así que incluso la deuda pública ecuatoriana tanto la interna como la externa se encuentra representada por títulos que se pueden negociar de manera bursátil. Es por ello que en los últimos años las negociaciones en renta fija y variable que ha efectuado la Bolsa de Valores de Quito han ido creciendo paulatinamente debido al cambio de estrategias ligadas al Plan del Buen Vivir y cambio de la matriz productiva de nuestro país.

Las necesidades de financiamiento se ha incrementado debido al cambio de las políticas nacionales de la actual administración, una de ellas son la disminución de importaciones, razón por la cual hoy empresas ecuatorianas están produciendo los productos que se importaba en nuestro territorio con el fin de aportar al objetivo primordial de estado, pero por otro lado está perjudicando a empresas que necesitan de las importaciones para producir. Las negociaciones más cotizadas en este mercado son las de renta fija debido a sus diferentes decisiones empresariales y necesidades que desean satisfacer, pero las negociaciones de renta variable no están detenidas cada vez se incrementan debido a que se está tratando de disminuir el paradigma de no aceptar inversores ajenos a la empresa familiar.

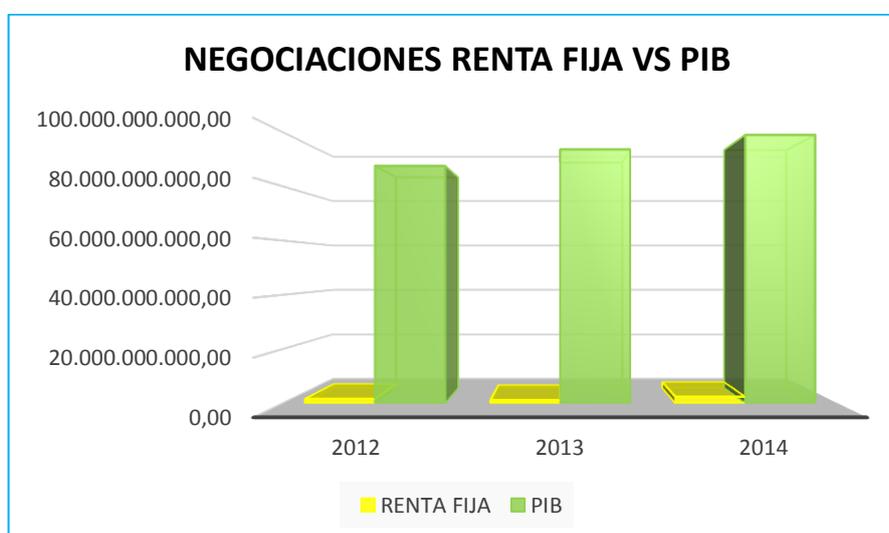
**CUADRO N. 62**  
**NEGOCIACIONES RENTA FIJA VS PIB**

<b>AÑO</b>	<b>RENTA FIJA</b>	<b>PIB</b>	<b>RENTA FIJA/PIB</b>
2012	1,609,035,000.00	87,495,000,000.00	1.84%
2013	1,121,551,000.00	93,577,000,000.00	1.20%
2014	2,411,406,277.00	98,895,000,000.00	2.44%

**Fuente:** Bolsa de Valores de Quito, (2012-2013-2014). Informe Bursátil Mensual. Quito-Ecuador.

**Elaborado por:** William Sailema.

**GRÁFICO N. 31**  
**NEGOCIACIONES RENTA FIJA VS PIB**



**Fuente:** Bolsa de Valores de Quito, (2012-2013-2014). Informe Bursátil Mensual. Quito-Ecuador.

**Elaborado por:** William Sailema.

## Análisis

Las negociaciones de renta fija han crecido en el periodo 2012-2014 debido a la necesidad de producción que ha existido en nuestro país, pero por que la mayoría de las empresas prefieren una negociación en renta fija que variable, esto es claro pues prefieren financiarse a un plazo y tasa fija que depender de la movilidad de la economía nacional (renta variable), pues la decisión de inversión y financiamiento es de la empresa y su respectivo analista financiero ya que de ellos depende escoger la alternativa que se ajuste a sus necesidades. Sin embargo las negociaciones en renta fija son insipientes pero aportar al desarrollo de la economía de nuestro país.

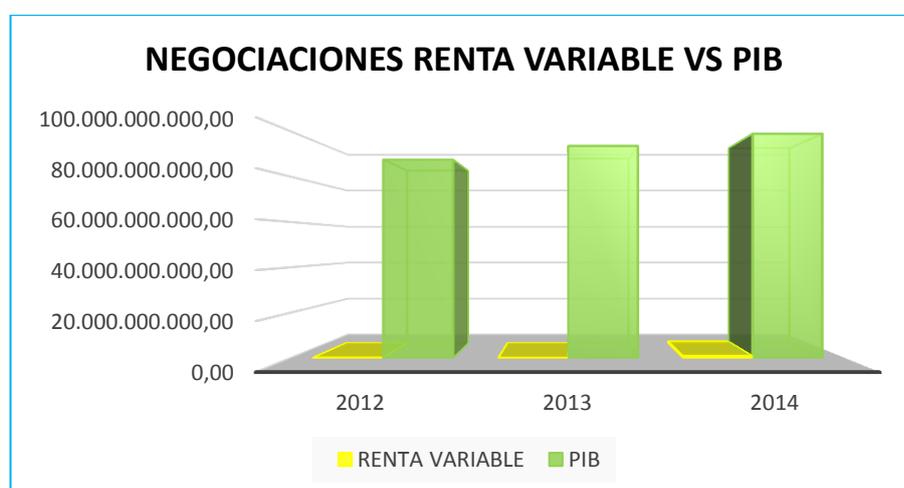
**CUADRO N. 63**  
**NEGOCIACIONES RENTA VARIABLE VS PIB**

AÑO	RENTA VARIABLE	PIB	RENTA VAR/PIB
2012	104,231,000.00	87,495,000,000.00	0.12%
2013	93,824,000.00	93,577,000,000.00	0.10%
2014	857,415,000.70	98,895,000,000.00	0.87%

**Fuente:** Bolsa de Valores de Quito, (2012-2013-2014). Informe Bursátil Mensual. Quito-Ecuador.

**Elaborado por:** William Sailema.

**GRÁFICO N. 32**  
**NEGOCIACIONES RENTA VARIABLE VS PIB**



**Fuente:** Bolsa de Valores de Quito, (2012-2013-2014). Informe Bursátil Mensual. Quito-Ecuador.

**Elaborado por:** William Sailema.

## Análisis

Nuevas empresas han ingresado al mercado de valores por lo que se ha incrementado la oferta de acciones en las mismas para financiar sus proyectos planteados, pero esto no es de gran aporte a la economía y cambio de matriz productiva que nuestro país busca, ya que de manera clara su aporte es escaso y minoritario. Siendo este un rubro insignificante en el avance y desarrollo económico ya que la mayor parte de las empresas del Ecuador son organizaciones con un núcleo familiar y ellos deslindan de aceptar nuevos accionistas ajenos.

### CUADRO N. 64

#### NEGOCIACIONES TOTALES VS MATRIZ PRODUCTIVA (PIB)

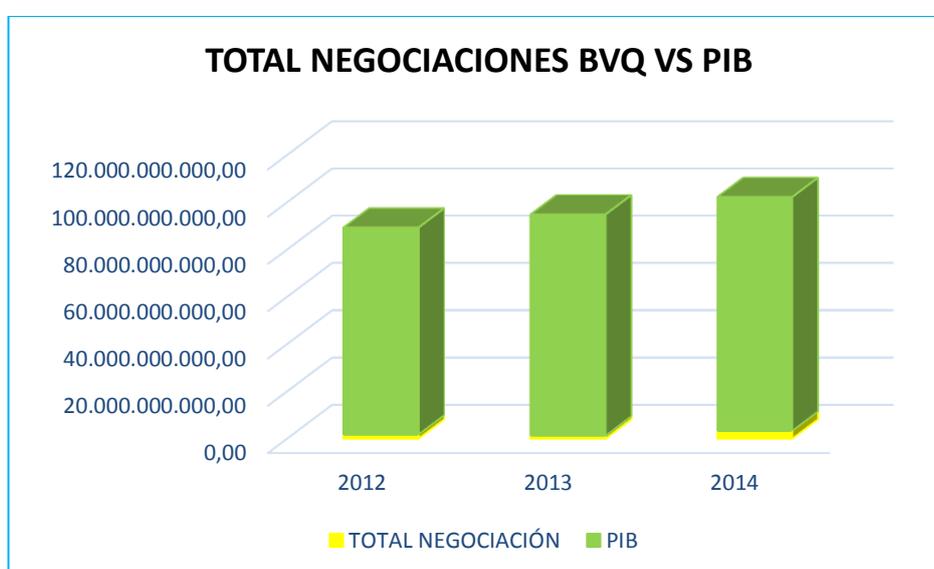
AÑO	TOTAL NEGOCIACIÓN	PIB	RENTA VAR/PIB
2012	1,713,266,000.00	87,495,000,000.00	1.96%
2013	1,215,375,000.00	93,577,000,000.00	1.30%
2014	3,268,821,277.70	98,895,000,000.00	3.31%

**Fuente:** Bolsa de Valores de Quito, (2012-2013-2014). Informe Bursátil Mensual. Quito-Ecuador.

**Elaborado por:** William Sailema.

### GRÁFICO N. 33

#### NEGOCIACIONES TOTALES VS MATRIZ PRODUCTIVA (PIB)



**Fuente:** Bolsa de Valores de Quito, (2012-2013-2014). Informe Bursátil Mensual. Quito-Ecuador.

**Elaborado por:** William Sailema.

## GRÁFICO N. 34

### NEGOCIACIONES BOLSA DE VALORES VS MATRIZ PRODUCTIVA (PIB)



**Fuente:** Bolsa de Valores de Quito, (2012-2013-2014). Informe Bursátil Mensual. Quito-Ecuador.

**Elaborado por:** William Sailema.

### Análisis

El problema principal de nuestro país es la falta de cultura bursátil, lo que produce que las personas no acudan al mercado de valores ni utilicen sus herramientas. Es lógico no confiar en lo que no se conoce. Por esta razón, la Bolsa de Valores de Quito y de Guayaquil han emprendido una campaña de promoción y difusión de la cultura bursátil, con impacto nacional e internacional para lo cual se espera que nuevas empresas de cualesquier tamaño comiencen sus negociaciones en este sector económico. Sin embargo, en Ecuador no es posible tener un Mercado plenamente desarrollado; esto se debe, en gran parte, a la poca democratización y escasa apertura de capitales empresariales; es decir, los directivos no están dispuestos a emitir acciones ni mucho menos negociar en Bolsa. Esto repercute en la desigualdad social, por lo que grandes concentraciones de riqueza se acumulan en un pequeño grupo de la población.

Con el constante crecimiento que ha mantenido las negociaciones en el mercado de valores estos contribuyen en el crecimiento de la economía de nuestro país generando un impacto en el cambio de la matriz productiva, es así que en el año 2012 el aporte a la

economía nacional fue del 1,96%, en el año 2013 fue de 1,30% y en el último periodo finalizado del 2014 se presentó un incremento porcentual del 3,31%.

En conclusión a los resultados obtenidos de la presente investigación las negociaciones de forma general aportan al cambio de la matriz productiva del Ecuador en un promedio del 2,19% del total de sus negociaciones.

## CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

### CONCLUSIONES

- ✚ El mercado de valores es un elemento esencial para el financiamiento e inversión de proyectos, así como a su vez la Bolsa de Valores es un agente determinante en el crecimiento y desarrollo de la economía del país y el mundo entero, ya que éste en los sectores productivos juega un rol importante.
- ✚ Si el Ecuador no contará con una Bolsa de Valores las transacciones de títulos de valor no contarían con la transparencia y determinación de precios justos por lo cual las empresas monopólicas se beneficiarían, siendo una desventaja para la economía nacional, especialmente para los consumidores que serían los más perjudicados.
- ✚ En el transcurso de la investigación se llegó a la conclusión de que el mercado de valores posee problemas en lo que se refiere a su estructura de comunicación e información por lo tanto sería óptimo que el Estado canalice el apoyo constante direccionando los recursos hacia la inversión productiva dentro de un mercado reformado.
- ✚ Las empresas ecuatorianas desconocen de los beneficios del mercado de valores, este se debe a la cultura financiera que posee el país, ya que prefiere un sistema conocido y esto sucede por la falta de información de las diversas alternativas de inversión y financiamiento que oferta el mercado de valores.
- ✚ Existe una escasa relación de comunicación entre la Bolsa de Valores de Quito y la Bolsa de Valores de Guayaquil por lo que imposibilita el crecimiento del mercado y la captación de nuevos recursos.
- ✚ Si una empresa toma la decisión de participar en el mercado de valores deberá capacitarse con un asesor financiero para que lo ayude analizar profundamente la empresa y dar valor a la misma en el mercado para que sirva de apoyo a las decisiones que lleguen a tomar los futuros inversionistas.

- ✚ El ingreso al mercado de valores representa un gran obstáculo impenetrable para algunas empresas debido a los extensos requisitos que solicitan y el tiempo que les toma en reunirlos.
  
- ✚ El impacto de la Bolsa de Valores de Quito en el financiamiento de las empresas en el periodo 2012-2014 representa promedio del 2,19% de aporte a la economía nacional, lo que genera un cambio a la nueva matriz productiva del Ecuador.
  
- ✚ Las Pymes han ido creciendo en los últimos años en nuestro país, teniendo un desarrollo impresionante en la economía nacional, la participación de esta en el mercado de valores han ido creciendo paulatinamente pero aún las negociaciones efectuadas con estas son casi nulas a la participación del cambio de la matriz productiva.

## RECOMENDACIONES

- ✚ Dar a conocer la importancia y el aporte que puede lograr el mercado de valores para el desarrollo y el crecimiento del país frente a los mercados bursátiles internacionales que son de gran competitividad.
- ✚ Las políticas, leyes o normativas que se establezcan en la Bolsa de Valores se debe socializar de manera masiva a los inversionistas, para que estos sientan confianza al momento de tomar sus decisiones en cuanto al riesgo de su inversión.
- ✚ Crear un sistema de comunicación e información de la cultura bursátil que ayude a la captación de nuevas empresas en los diferentes sectores productivos, con el apoyo primordial del estado ecuatoriano.
- ✚ Implementar nuevas estrategias de cambio de la cultura financiera en la sociedad nacional con el fin de socializar los diferentes beneficios que garantizan las diversas alternativas de financiamiento que oferta el mercado de valores de nuestro país.
- ✚ Fusionar las Bolsas de Valores del Ecuador para garantizar el fortalecimiento de la economía nacional del país y el cambio a la nueva matriz productiva que fomenta el estado ecuatoriano.
- ✚ Efectuar un análisis profundo de la empresa frente al mercado competitivo en el que se desenvuelve con la colaboración de un extraordinario asesor financiero que garantice la atracción de nuevos inversionistas.
- ✚ Restablecer los requisitos necesarios de ingreso al mercado de valores con el fin de facilitar la reunión de los mismos a un bajo costo y en un tiempo reducido.
- ✚ El ingreso al Mercado Integrado Latinoamericano es una opción que resultaría muy favorable para la Bolsa de Valores de Quito porque al participar, se ampliaría las posibilidades y opciones de financiamiento para sus partícipes, esto generaría que las empresas que no realizan sus negociaciones en este mercado se interesen por participar y beneficiarse de todas las nuevas y atractivas opciones que el MILA les ofrecería, garantizando así el incremento de negociaciones a nivel nacional y el aporte de las mismas a la economía nacional y cambio de la matriz productiva del país.

## **BIBLIOGRAFÍA**

- Angulo, J. (2008). Instrumentos Financieros. Monografía sobre las Normas Internacionales de Información Financiera (pág. 8). Alcalá.
- Banco Central del Ecuador (BCE). (25 de Febrero de 2015). Información Estadística Mensual No.1995 Enero 2015. (Recuperado 02 Febrero de 2015) de <http://contenido.bce.fin.ec/home1/estadisticas/bolmensual/IEMensual.jsp>
- Bolsa de Valores de Quito. (Noviembre de 2014). Boletines mensuales de Negociaciones Nacionales Bursátiles a Nivel Nacional. (Recuperado 20 de Noviembre de 2014) de <http://www.bolsadequito.info/>
- Bolsa de Valores de Quito. (2015). Intranet en negociaciones y reportes mensuales. (Recuperado 05 Febrero de 2015) de <http://www.intrabvq.com/>
- Cely, N. (2010-2013). Agenda para la Transformación Productiva. (págs. 21-35). Quito: Consejo Sectorial de la Producción. (Recuperado 05 Noviembre de 2014) de [http://www.produccion.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2012/07/Agenda\\_Productiva\[1\].pdf](http://www.produccion.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2012/07/Agenda_Productiva[1].pdf)
- Díaz, F. (2015). Estados Financieros de la Bolsa de Valores de Quito. Quito. (Recuperado 09 de Marzo de 2015) de <https://bay177.mail.live.com/ol/Mail.mvc?n=1742864624#tid=cmPteAsGzG5BGhsWajfeShsA2&fid=flinbox&paid=cm6azab0LM5BGUjtidZ1x5Fg2&pad=2015-03-17T01%3A54.680Z&pat=2&pidx=2>
- Ecuador en Cifras. (31 de Diciembre de 2013). Reporte Economía Laboral. (Recuperado 25 de Febrero de 2015) de [http://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/EMPLEO/Informacion-2010-2011-2012-2013/2013/Diciembre2013/15anos/Reporte\\_Laboral-Diciembre\\_2013.pdf](http://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/EMPLEO/Informacion-2010-2011-2012-2013/2013/Diciembre2013/15anos/Reporte_Laboral-Diciembre_2013.pdf)
- Fiducia, Administradora de Fondos y Fideicomisos. (02 de Febrero de 2014). Fideicomiso de Administración y Garantía. (Recuperado 15 Noviembre de 2014) de <http://www.fiducia.com.ec/administracion.html>

- García, S. (2013). Mercado de Valores y el cambio de la matriz productiva en el Ecuador. Presentación del Concurso Nacional de Monografías sobre el Mercado de Valores, (págs. 1-3). Quito.
- Guanaco, I. (2014). Análisis Financiero. Quito.
- H. Congreso Nacional. (22 de Febrero de 2006). Ley de Mercado de Valores. (Recuperado el 10 Febrero de 2015) de <http://www.fiducia.com.ec/pdfs/titulo14.pdf>
- Index Mundi. (25 de febrero de 2015). Cuadro de datos históricos anuales. (Recuperado 18 Febrero de 2015) de <http://www.indexmundi.com/g/g.aspx?c=ec&v=74&l=es>
- INEC, Instituto Nacional de Estadísticas y Censos. (25 de febrero de 2015). Pobreza por Ingresos. (Recuperado 16 de Enero de 2015) de <http://www.ecuadorencifras.gob.ec/>
- Jijón, D. (2014). Alternativas de Financiamiento Empresarial a través del mercado de valores. (págs. 1-129). Riobamba: ESPOCH.
- Ministerio de Industrias y Productividad. (2012). Alternativas de Financiamiento a través del Mercado de Valores para Pymes. Quito: M.I.P.
- Montenegro, I., & Silva, D. (Julio de 2013). Estudio del impacto del financiamiento de las empresas de la ciudad de Quito en el periodo 2005-2010 a través de la Bolsa de Valores. Tesis de Grado. Quito: Universidad Técnica Salesiana de Quito.
- Moreno, F. (3 de Abril de 2013). Análisis fundamental de las acciones de las empresas en la Bolsa de Valores de Quito, relacionándolas con la creación y mantención de empleo durante el periodo 2006-2011. Tesis de Grado. Quito: ESPE
- Prado, S. (17 de Marzo de 2014). Alternativas de Financiamiento ¿Por qué no funciona la Bolsa de Valores en el Ecuador? Periodo 2007-2012. Tesis de Grado. Guayaquil: Universidad Católica de Santiago de Guayaquil.
- Semplades. (2012). Transformación de la Matriz Productiva. Quito: (Recuperado 09 Octubre de 2014) de [http://www.planificacion.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2013/01/matriz\\_productiva\\_WEBtodo.pdf](http://www.planificacion.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2013/01/matriz_productiva_WEBtodo.pdf)

# **ANEXOS**

## ANEXO 1.

Estado Situación Financiera de “Produbanco” con financiamiento en la Bolsa de Valores de Quito.

<b>ESTADO SITUACIÓN FINANCIERA</b>		
<b>PRODUBANCO</b>		
<b><u>ACTIVO</u></b>		
FONDOS DISPONIBLES		739,380.38
OPERACIONES INTERBANCARIAS		149,044.50
INVERSIONES		305,158.21
CARTERA DE CREDITOS		1,456,379.15
DEUDORES POR ACEPTACIONES		
CUENTAS POR COBRAR		22,533.52
BIENES REALIZABLES, ADJUDICADOS POR PAGO, DE ARRENDAMIENTO MERCANTIL Y NO UTILIZADOS POR LA INSTITUCION		5,059.30
PROPIEDADES Y EQUIPO		14,122.42
OTROS ACTIVOS		273,880.94
<b>TOTAL ACTIVOS</b>		<b>2,965,558.41</b>
<b><u>PASIVOS</u></b>		
OBLIGACIONES CON EL PUBLICO		2,434,781.80
OPERACIONES INTERBANCARIAS		
OBLIGACIONES INMEDIATAS		25,127.75
ACEPTACIONES EN CIRCULACION		
CUENTAS POR PAGAR		79,586.90
OBLIGACIONES FINANCIERAS		16,308.81
VALORES EN CIRCULACION		123,011.49
OBLIGACIONES CONVERTIBLES EN ACCIONES Y APORTES PARA FUTURA CAPITALIZACION		12,345.56
OTROS PASIVOS		11,150.42
<b><u>PATRIMONIO</u></b>		
CAPITAL SOCIAL		194,000.00
PRIMA O DESCUENTO EN COLOCACION DE ACCIONES		1,104.77
RESERVAS		27,774.78
OTROS APORTES PATRIMONIALES		
SUPERA VIT POR VALUACIONES		10,868.19
RESULTADO		29,497.94
<b>TOTAL PASIVO + PATRIMONIO</b>		<b>2,965,558.41</b>

**Fuente:** Bolsa de Valores de Quito, (2012-2013-2014). Balances. Quito-Ecuador.

**Elaborado por:** William Sailema.

## ANEXO 2.

Estado Situación Financiera de “Lafarge” con financiamiento en la Bolsa de Valores de Quito.

<b>ESTADO SITUACIÓN FINANCIERA</b>		
		
<b><u>ACTIVO</u></b>		
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>		
Efectivo y equivalentes de efectivo		21,718.00
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar		8,206.00
Inventarios		17,984.00
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>		
Propiedad, planta y equipo		173,808.00
Activos intangibles		3,284.00
Inversiones en subsidiarias		2,659.00
OTROS ACTIVOS		33.00
<b>TOTAL ACTIVOS</b>		<b>227,692.00</b>
<b><u>PASIVO</u></b>		
<b>PASIVO CORRIENTE</b>		
Prestamos		12,551.00
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar		18,162.00
Pasivos por impuestos corrientes		13,401.00
Obligaciones acumuladas		9,944.00
Provisiones		7.00
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>		
Prestamos		41,835.00
Obligaciones por beneficios definidos		2,459.00
Pasivos por impuestos diferidos		8,759.00
<b><u>PATRIMONIO</u></b>		
Capital		1,717.00
Reservas		859.00
Resultados Acumulados		117,998.00
<b>TOTAL PASIVO + PATRIMONIO</b>		<b>227,692.00</b>

**Fuente:** Bolsa de Valores de Quito, (2012-2013-2014). Balances. Quito-Ecuador.

**Elaborado por:** William Sailema.

## ANEXO N.3

### Principales Índices Bursátiles del Mundo

ÍNDICES INTERNACIONALES	
Merval (Argentina)	Este índice se conforma a partir de un grupo de acciones seleccionadas de acuerdo a criterios de presencia en el mercado, cantidad de transacciones y valor de cotización en la Bolsa de Buenos Aires. El periodo de revisión de las empresas que participan de este índice es trimestral.
IBOVESPA (Brasil)	Es el índice más significativo del mercado brasileño ya que refleja el comportamiento promedio de las principales acciones negociadas, ponderadas por su capitalización bursátil. El índice no solo refleja los cambios de precio sino también el impacto de la distribución de dividendos.
IPC (México)	El IPC refleja el rendimiento del mercado accionario de acuerdo a las variaciones de precios de un grupo de acciones representativas y ponderadas de acuerdo a la presencia en el mercado y a la capitalización bursátil.
IPSA (Chile)	El Índice de Precios Selectivo de Acciones agrupa las 40 empresas con mayor presencia bursátil, seleccionada con una periodicidad anual. Este es un indicador de rentabilidad mide las variaciones de los precios de las empresas que lo conforman.
IBC (Venezuela)	El Índice Bursátil Caracas (IBC) comprende una muestra de 18 títulos escogidos sin discriminar el tipo de actividad de las empresas a los cuales pertenecen.
IGBC (Colombia)	El Índice de la Bolsa de Valores de Colombia (IGBC) refleja el comportamiento promedio de los precios de las acciones en el mercado. Para su composición se buscaron las acciones más representativas en función de su rotación y frecuencia, de esta forma el número de acciones que compone la canasta será variable y se calculará cada trimestre.
IGBVL (Perú)	El IGBVL refleja la tendencia promedio de las cotizaciones de las principales acciones inscritas en Bolsa, en función de una cartera seleccionada, que actualmente representa a las 38 acciones más negociadas del mercado. Su cálculo considera las variaciones de precios y los dividendos o acciones liberadas repartidas, así como la suscripción de acciones.
ECUINDEX (Ecuador)	El ECUINDEX es un índice de precios cuya canasta está conformada por las 10 empresas más representativas del mercado, ponderadas por su liquidez, presencia bursátil y capitalización bursátil.
NASDAQ COMPOSITE (EE.UU.)	Este indicador se encuentra conformado por 5000 empresas del sector industrial, seguros y financiero (domesticas y extranjeras) ponderadas de acuerdo a su representatividad en el mercado midiendo las cotizaciones de las acciones ordinarias en este mercado.
Dow Jones Industrial Average (EE.UU.)	Este índice muestra el comportamiento de las cotizaciones de las 30 compañías más importantes de este país. En la actualidad, es el indicador más importante del mercado estadounidense.
S&P 500 (EE.UU.)	Es un índice conformado por 500 empresas seleccionadas de manera representativa en las industrias líderes. A través de este indicador los inversionistas miden el rendimiento del mercado de capitalización de las acciones de EE.UU.
IBEX 35 (España)	Este indicador se encuentra conformado por las 35 empresas más representativas que cotizan en el mercado de Bolsas Españolas. El índice toma en cuenta la importancia relativa de cada una de ellas por medio de una ponderación de las capitalizaciones bursátiles.
FTSE 100 (Inglaterra)	Este indicador se forma a partir de una muestra de las 100 principales empresas que cotizan en la bolsa de Londres. Las empresas que conforman el índice suelen representar el 70% de la capitalización bursátil del mercado.
EURONEXT 100 (Europa)	Este indicador se encuentra conformado por las 100 empresas más grandes y líquidas que cotizan en Euronext, las cuales se ponderan de acuerdo a la capitalización bursátil otorgada por el mercado.
HANG SENG (China)	Es un índice conformado por 34 compañías que cotizan en la Bolsa de Valores de Hong Kong de acuerdo a la capitalización bursátil (Ponderada). Para poder estar dentro del índice se debe estar dentro del 90% de empresas con mayor capitalización y volumen, además de haber cotizado por más de 24 meses.
NIKKEI 225 (Japón)	Este es el indicador más importante de la Bolsa de Valores de Tokio. Se encuentra compuesto por los 225 valores más líquidos ponderados únicamente por precio y no por capitalización.

**Fuente:** Fernanda Moreno (2013. Tesis. Quito-Ecuador.

**Elaborado por:** William Sailema.