UNIVERSIDAD TÉCNICA DE AMBATO

FACULTAD DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA

CARRERA DE INGENIERÍA FINANCIERA

Proyecto de Investigación, previo a la obtención del Título de Ingeniera Financiera

Tema:

"El mercado de valores ecuatoriano como fuente de financiamiento de las empresas del sector comercial de la provincia de Tungurahua"

Autora: Lucero Aguilar, Sandy Lissette

Tutor: Dr. Flores Brito, Santiago Xavier

Ambato – Ecuador

2019

APROBACIÓN DEL TUTOR

Yo, Dr. Santiago Xavier Flores Brito con cédula de identidad No. 060289856-1, en mi calidad de Tutor del proyecto de investigación sobre el tema: **"EL MERCADO DE VALORES COMO FUENTE DE FINANCIAMIENTO DE LAS EMPRESAS DEL SECTOR COMERCIAL DE LA PROVINCIA DE TUNGURAHUA"**, desarrollado por Sandy Lissette Lucero Aguilar, de la Carrera de Ingeniería Financiera, modalidad presencial, considero que dicho informe investigativo reúne los requisitos, tanto técnicos como científicos y corresponde a las normas establecidas en el Reglamento de Graduación de Pregrado, de la Universidad Técnica de Ambato y en el normativo para presentación de Trabajos de Graduación de la Facultad de Contabilidad y Auditoría.

Por lo tanto, autorizo la presentación del mismo ante el organismo pertinente, para que sea sometido a evaluación por los profesores calificadores designados por el H. Consejo Directivo de la Facultad.

Ambato, Abril 2019.

TUTOR

Dr. Santiago Xavier Flores Brito

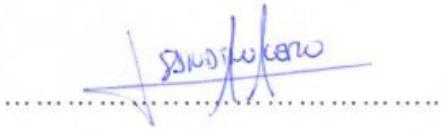
C.I. 060289856-1

DECLARACIÓN DE AUTORÍA

Yo, Sandy Lissette Lucero Aguilar con cédula de identidad No. 180506239-3, tengo a bien indicar que los criterios emitidos en el proyecto de investigación, bajo el tema: **"EL MERCADO DE VALORES COMO FUENTE DE FINANCIAMIENTO DE LAS EMPRESAS DEL SECTOR COMERCIAL DE LA PROVINCIA DE TUNGURAHUA"**, así como también los contenidos presentados, ideas, análisis, síntesis de datos, conclusiones, son de exclusiva responsabilidad de mi persona, como autora de este Proyecto de Investigación.

Ambato, Abril 2019.

AUTORA



Sandy Lissette Lucero Aguilar

C.I. 180506239-3

CESIÓN DE DERECHOS

Autorizo a la Universidad Técnica de Ambato, para que haga de este proyecto de investigación, un documento disponible para su lectura, consulta y procesos de investigación.

Cedo los derechos en línea patrimoniales de mi proyecto de investigación, con fines de difusión pública; además apruebo la reproducción de este proyecto de investigación, dentro de las regulaciones de la Universidad, siempre y cuando esta reproducción no suponga una ganancia económica potencial; y se realice respetando mis derechos de autora.

Ambato, Abril 2019.

AUTORA

……

Sandy Lissette Lucero Aguilar

C.I. 180506239-3

APROBACIÓN DEL TRIBUNAL DE GRADO

El Tribunal de Grado, aprueba el proyecto de investigación, sobre el tema**: "EL MERCADO DE VALORES COMO FUENTE DE FINANCIAMIENTO DE LAS EMPRESAS DEL SECTOR COMERCIAL DE LA PROVINCIA DE TUNGURAHUA"**, elaborado por Sandy Lissette Lucero Aguilar, estudiante de la Carrera de Ingeniería Financiera, el mismo que guarda conformidad con las disposiciones reglamentarias emitidas por la Facultad de Contabilidad y Auditoría de la Universidad Técnica de Ambato.

Ambato, Abril 2019.

Eco. Mg. Diego Proaño

PRESIDENTE

Eco. Álvaro Vayas

MIEMBRO CALIFICADOR

Ing. Daniela Bermúdez

MIEMBRO CALIFICADOR

DEDICATORIA

Dedico esta tesis principalmente a mi padre celestial y a mi Virgen de Guadalupe por levantarme en mis momentos duros. A mis padres que aunque se encuentran lejos siempre han estado pendientes de mi vida profesional.

A mi tía Betty y mi abuelita que ellas fueron el principal cimiento para la construcción de mi vida profesional, sentó en mí las bases de la responsabilidad y deseos de superación.

A mi abuelito que siempre me ha apoyado en mi larga de vida de estudio.

A Galo por brindarme su cariño, compañía y creer en mí, y por apoyarme en muchos momentos de mi vida.

Sandy Lissette Lucero Aguilar

AGRADECIMIENTO

Agradezco a Dios y a la Virgen de Guadalupe, por bendecirme siempre y no abandonarme en ningún momento.

Mi gratitud al Dr. Santiago Flores quien confió en mí y dirigió este proyecto de investigación, además por su generosidad y paciencia.

Sandy Lissette Lucero Aguilar

UNIVERSIDAD TÉCNICA DE AMBATO
FACULTAD DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA
CARRERA DE INGENIERÍA FINANCIERA

TEMA: "EL MERCADO DE VALORES COMO FUENTE DE FINANCIAMIENTO DE LAS EMPRESAS DEL SECTOR COMERCIAL DE LA PROVINCIA DE TUNGURAHUA."

AUTORA: Sandy Lissette Lucero Aguilar
TUTOR: Dr. Santiago Xavier Flores Brito
FECHA: Abril 2019

RESUMEN EJECUTIVO

En este proyecto se tuvo como finalidad analizar la forma de financiamiento de las empresas del sector comercial de la provincia de Tungurahua tomando en cuenta la preferencia que existe de las empresas por las instituciones financieras y no al mercado de valores como opción de financiamiento. Esta investigación está dada por la necesidad de diferenciar tanto el financiamiento de la banca tradicional con el mercado de valores y la rentabilidad que pueden obtener. En la metodología se utilizó el método cuantitativo y cualitativo; la investigación se realizó en la provincia de Tungurahua, a través de la información secundaria. Uno de los resultados más relevantes que se identificó es que existe un porcentaje bajo de participación de las empresas en el mercado bursátil; al igual que el nivel de conocimiento sobre el mercado de valores es menor.

PALABRAS DESCRIPTORAS: MERCADO DE VALORES, FINANCIAMIENTO, SECTOR COMERCIAL, RENTABILIDAD.

TECHNICAL UNIVERSITY OF AMBATO
FACULTY OF ACCOUNTING AND AUDITING
CAREER OF FINANCIAL ENGINEERING

TOPIC: "THE SECURITIES MARKET AS A SOURCE OF FINANCING OF THE COMMERCIAL SECTOR COMPANIES OF THE PROVINCE OF TUNGURAHUA"

AUTHOR: Sandy Lissette Lucero Aguilar
TUTOR: Dr. Santiago Xavier Flores Brito
DATE: April 2019

ABSTRACT

In this project we have had as a result the form of financing of the companies of the commercial sector of the province of Tungurahua in the account the preference that exists of the companies by the financial institutions and not in the stock market as the financing option. This research is given by the need to differentiate both the financing of traditional banking and the stock market and the profitability that can be obtained. In the methodology the quantitative and qualitative method is used; the research was conducted in the province of Tungurahua, through secondary information. One of the results is more important that it is identified that there is a low percentage of participation of companies in the stock market; Just as the level of knowledge about the stock market is lower.

KEYWORDS: SECURITIES MARKET, FINANCING, COMMERCIAL SECTOR, PROFITABILITY.

ÍNDICE GENERAL

CONTENIDO **PÁGINA**

PÁGINAS PRELIMINARES

PORTADA i

APROBACIÓN DEL TUTOR ii

DECLARACIÓN DE AUTORÍA iii

CESIÓN DE DERECHOS iv

APROBACIÓN DEL TRIBUNAL DE GRADO v

DEDICATORIA vi

AGRADECIMIENTO vii

RESUMEN EJECUTIVO viii

ABSTRACT ix

ÍNDICE GENERAL x

ÍNDICE DE TABLAS xii

ÍNDICE DE GRÁFICOS xiii

INTRODUCCIÓN 1

CAPÍTULO I 2

ANÁLISIS Y DESCRIPCIÓN DEL PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN 2

1.1. Justificación 2

1.1.1. Justificación teórica 2

1.1.2. Justificación metodológica 8

1.1.3. Justificación práctica 9

1.1.4. Formulación del problema de investigación 10

1.2. Objetivos 10

1.2.1. Objetivo general 10

1.2.2. Objetivos específicos 10
CAPÍTULO II 11
MARCO TEÓRICO 11
2.1. Revisión de literatura 11
2.1.1. Antecedentes investigativos 11
2.1.2. Fundamentos teóricos 16
2.2. Hipótesis y/o pregunta de investigación 30
CAPÍTULO III 31
METODOLOGÍA 31
3.1. Recolección de información 31
3.2. Tratamiento de la información 34
CAPÍTULO IV 38
RESULTADOS 38
4.1. Resultados y discusión 38
4.2. Verificación de la hipótesis o fundamentación de las preguntas de investigación 63
4.3. Limitaciones del estudio 64
CAPÍTULO V 65
CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES 65
5.1. Conclusiones 65
5.2. Recomendaciones 67
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS 68

ÍNDICE DE TABLAS

CONTENIDO **PÁGINA**

Tabla 1: Número de empresas que emiten en las bolsas de valores 2
Tabla 2: Número de empresas que emiten en las bolsas de valores 3
Tabla 3: Comparación de riesgo país y calificaciones de cada país. 3
Tabla 4: Empresas Investigadas 8
Tabla 5: Instituciones de la Bolsa de Valores del Ecuador. 17
Tabla 6: Empresas que se analizarán 31
Tabla 7: Procedimiento de recolección de información. 33
Tabla 8: Tabla de amortización 54
Tabla 9: Tabla de detalle de gastos de crédito 56
Tabla 10: Tabla de amortización de emisión de obligaciones 58
Tabla 11: Detalle de gastos 58
Tabla 12: Costos detallados de la emisión de obligaciones 59
Tabla 13: Resultados consolidados 61
Tabla 14: Financiamiento bolsa de valores 61
Tabla 15: Ventajas y riesgos de las diferentes forma de financiamiento 62

ÍNDICE DE GRÁFICOS

CONTENIDO **PÁGINA**

Gráfico 1: Capitalización en el mercado de empresas nacionales que negocian en Bolsa (%PIB). 5
Gráfico 2: Capitalización en el mercado de empresas nacionales que negocian en Bolsa (%PIB). 5
Gráfico 3: Monto negociado en el Mercado Bursátil ecuatoriano..... 6
Gráfico 4: Cuadro comparativo del Mercado de Valores vs Mercado Financiero..... 7
Gráfico 5: PIB del Ecuador 39
Gráfico 6: Riesgo País 40
Gráfico 7: Tasa de Inflación 41
Gráfico 8: Tasa de Interés..... 42
Gráfico 9: Inversión por Sectores 43
Gráfico 10: Indicador De Liquidez Automotores De La Sierra 44
Gráfico 11: indicador De Liquidez De Ecuatran 45
Gráfico 12: Indicador De Liquidez De Megaprofer 46
Gráfico 13: Indicador De Endeudamiento Automotores De La Sierra 47
Gráfico 14: Indicador De Endeudamiento De Ecuatran 48
Gráfico 15: Indicador De Endeudamiento De Megaprofer 49
Gráfico 16: Indicador De Rentabilidad De Automotores De La Sierra 50
Gráfico 17: indicador de rentabilidad de Ecuatran 51
Gráfico 18: Indicador De Rentabilidad De Megaprofer 52

INTRODUCCIÓN

El presente proyecto de investigación busca analizar las diferentes fuente de financiamiento que existe en el Ecuador, lo cual de determinará que empresas de la provincia de Tungurahua negocian en la bolsa de valores. El objetivo principal de este estudio, es identificar las ventajas que ofrece el mercado de valores y la influencia que puede existir en al momento de obtener financiamiento por este sector.

Esta investigación cuenta con cuatro capítulos que se detallan a continuación:

Capítulo I: Trata del análisis, descripción y formulación del problema de investigación, que después de análisis crítico, se estableció como problema la ausencia de cultura bursátil, y a su vez los beneficios que presenta, además en este capítulo se plantea el objetivo general y los objetivos específicos del proyecto.

Capítulo II: Describe el marco teórico que está compuesto por los antecedentes investigativos, en los que se detalla las investigaciones realizadas antes de llevar a cabo este estudio, la fundamentación científico-técnica en la que se establecen las categorías fundamentales de la variable dependiente e independiente y posteriormente la conceptualización de las mismas. También se compone por el señalamiento de la hipótesis de estudio.

Capítulo III: Detalla las modalidades básicas de la investigación que son bibliográfica–documental, el enfoque de investigación que es cuali-cuantitativo el nivel de investigación que será exploratorio y descriptivo, la población a ser estudiada. La información será recolectada mediante fuentes secundarios y la comprobación de la hipótesis se realizará mediante un análisis descriptivo.

Capítulo IV: Establece el análisis e interpretación de resultados obtenidos en las páginas oficiales de instituciones públicas y privadas que otorgan información. Además se presenta la comprobación de la hipótesis. Finalmente, se establecen conclusiones y recomendaciones. En las recomendaciones está incluida una posible propuesta de solución.

CAPÍTULO I

ANÁLISIS Y DESCRIPCIÓN DEL PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN

1.1.Justificación

1.1.1. Justificación teórica

La investigación se concentra en la caracterización del estrato de las empresas de la provincia de Tungurahua, desde la perspectiva de mecanismos de financiamiento que están disponibles en la Bolsa de Valores de Quito.

El mercado de valores se considera una fuente de financiamiento importante para proyectos de largo plazo, además de ser un atractivo para las inversiones internas y externas, de ahí que su desarrollo sea indispensable para lograr el crecimiento económico del país. En los últimos años se ha contemplado que varias empresas, y bancos privados, han buscado en estos mercados el financiamiento para sus actividades, de ahí un mercado de valores eficiente puede abastecer de los recursos para la acumulación del capital (Pazmiño, 2000).

Por lo que se ha puede evidenciar el número de empresas que negocian en las diferentes bolsas de los países analizados.

Tabla 1: Número de empresas que emiten en las bolsas de valores

PAISES	NÚMERO DE EMPRESAS
MÉXICO	146
PERÚ	240
CHILE	200
COLOMBIA	80
ECUADOR	424

Elaborado por Sandy Lucero
Fuente: (Banco mundial, 2017)

Considerando que ciertos países se categorizan por tener un riesgo muy bajo en comparación de otros. Algunos estudios realizado en Latinoamérica el comportamiento de las bolsas también han presentado volatilidades marcadas por los fenómenos económicos, es así que en Argentina se ha estudiado el comportamiento de las bolsas de

valores por lo que se manifiesta que tiene variaciones que impactan a los inversionistas y a los emisores por lo que podrían presentar un riesgo. Además, las bolsas de Colombia y Perú han presentado una caída significativa por lo que esto podría indicar pérdidas a las empresas que negocian en ellas (SCV, 2014).

Tabla 2: Número de empresas que emiten en las bolsas de valores

BOLSA DE VALORES	NÚMERO DE EMPRESAS
Bolsa de Nueva York	3200
Bolsa de Tokio	3575
Bolsa de Londres	100
Bolsa de Hong Kong	1955
Bolsa de Toronto	100
Destsche Borse	30

Elaborado por Sandy Lucero
Fuente: (Banco mundial, 2017)

Las bolsas de Valores a nivel mundial negocian los valores en base a los precios conocidos y fijados en tiempo real, en un entorno seguro para las diferentes actividades de los inversionistas; siendo las transacciones totalmente regulados y lo garantiza la legalidad y seguridad que ellos poseen. La globalización económica ha experimentado que en el mercado mundial se disminuyan las barreras para la circulación de los capitales financieros, comerciales y productivos; por tal motivo es que los inversionistas buscan invertir su dinero en mercados bursátiles que les brinden mayor rendimiento y más seguridad (Esquivel, 2015).

Tabla 3: Comparación de riesgo país y calificaciones de cada país.

PAÍSES	STANDARD & POOR´S	RIESGO PAÍS
MÉXICO	BBB+	327
PERÚ	BBB+	157
CHILE	AA-	146
COLOMBIA	BBB	202
ECUADOR	B	746

Elaborado por Sandy Lucero
Fuente: BCRP (Banco Central de reserva del Perú , 2018).

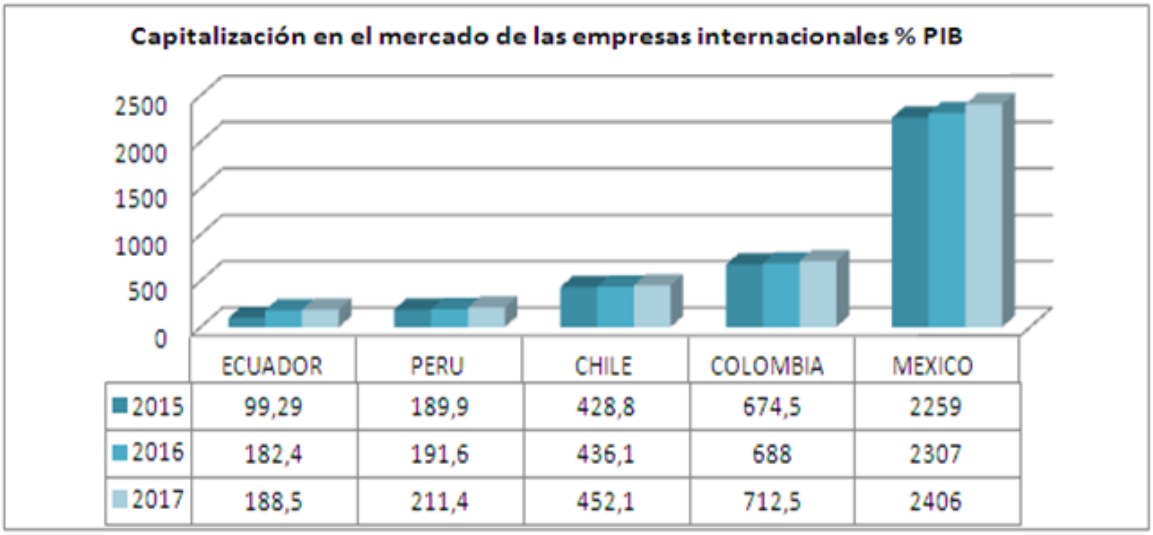
Se puede relacionar la calificación de Standard & Poor´s con el riesgo país donde podemos verificar y decidir en qué país negociar analizando cual posee un riesgo menor.

Así mismo se ha podido evidenciar que la integración de los mercados ha ido creciendo en las últimas décadas, es un hecho debido a diferentes factores como la globalización financiera, la desregulación de los mercados y la eficiencia en la trasmisión de la información. Se refleja que los mercado de valores han evolucionado con nuevas formas de negociaciones a inversionistas y empresas, conduciendo a un aumento súbito de las relaciones entre sí mismos (Moreno, & Vázquez, & & Hernéndez, 2015).

Por lo que para el año 2011 se ha suscrito un acuerdo internacional denominado Mercado Integrado Latinoamericano (MILA), con el propósito es establecer una zona de integración y libre circulación de bienes, servicios, personas y capitales; parte de este afán de integración se enfoca en las bolsas de valores de sus miembros: México, Colombia, Chile y Perú. Lo atractivo de este proyecto es que cada mercado interno conserva su independencia y autonomía en regulación, además las negociaciones se realizan en moneda local (Peña, 2017).

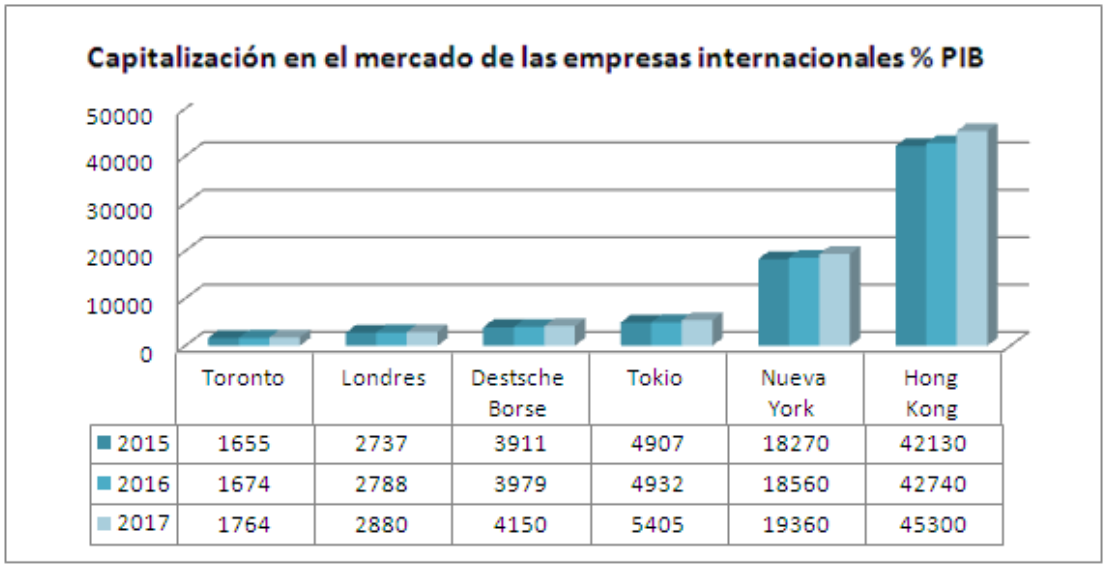
Las ventajas que ofrece el Mercado Integrado Latinoamericano es la profundización del mercado de valores internos aumentando a los inversionistas y emisores, también reduce los costos de las transacciones para la adquisición o venta de valores, así mismo, se obtiene mayor capitalización de las empresas que venden sus acciones en el mercado de valores.

Gráfico 1: Capitalización en el mercado de empresas nacionales que negocian en Bolsa (%PIB).



Elaborado por Sandy Lucero
Fuente: (Index Mundi, 2017)

Gráfico 2: Capitalización en el mercado de empresas nacionales que negocian en Bolsa (%PIB).

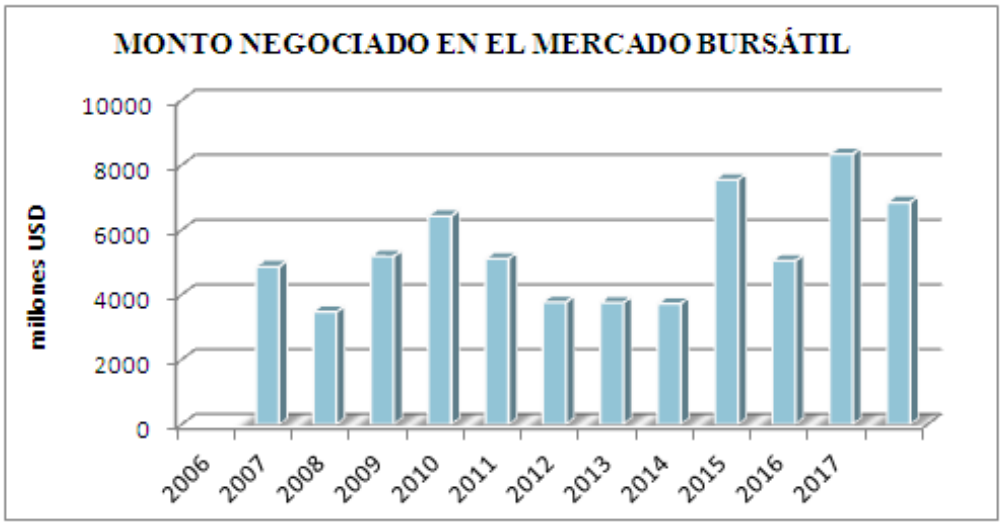


Elaborado por Sandy Lucero
Fuente: (Index Mundi, 2017)

Según Diego Peña (2017), Ecuador posee un mercado de valores más pequeño que de los miembros del Mercado Integrado Latinoamericano, por lo que desde el año 2014 se ha realizado varias reformas normativas en el sector de capitales. Con las reformas establecidas en el este año se ha identificado a nivel de crecimiento en el año 2016 se ha

obtenido los mejores resultados, alcanzando un monto de USD 8.336 millones lo que supera al año 2014 donde se registró USD 7.544 millones.

Gráfico 3: Monto negociado en el Mercado Bursátil ecuatoriano.



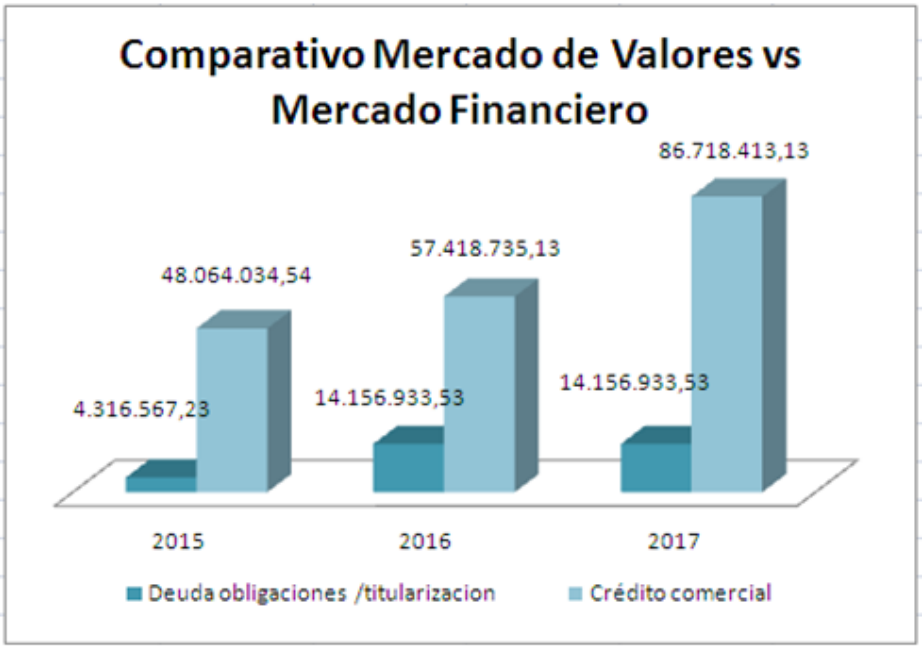
Elaborado por Sandy Lucero

Fuente: (Bolsa de Valores de Quito)

El mercado bursátil del Ecuador se ha evidenciado mediante las gráficas como ha ido obteniendo un incremento y una acogida tanto del sector público como el sector privado. Al referirnos al público consta solamente el Estado y en el sector privado se ha registrado 283 empresas de los diferentes sectores que negocian en la bolsa que se concentran el 53% en Guayas, 33.6% en Pichincha, 3.9% Azuay y 1.2% Tungurahua (Ekos , 2017).

Con esta información obtenida se puede verificar que, esto surge debido a una marcada tradición al financiamiento con deuda por parte de los empresarios ya que son renuentes a financiarse por medio del mercado de valores, lo que repercute a la democratización de los recursos, evidentemente el gran conflicto es la normativa que dificulta la participación de varias empresas al mercado de valores, por lo que en cuanto al nivel de regiones principalmente en las provincias de Guayas y Pichincha, el mercado de valores opera bajo un nivel limitado en sus transacciones diarias de tal manera que consigue nuevos inversionistas o emisores de diferentes regiones del país, siendo que en la provincia de Tungurahua solo existen cuatro empresas que negocian en Bolsa (Perez, &Rivera, & Solís, 2015).

Gráfico 4: Cuadro comparativo del Mercado de Valores vs Mercado Financiero



Elaborado por Sandy Lucero
Fuente: (Superintendencia de Banco y Seguros , 2018) **y** (Mercado de Valores de Quito , 2018)

El motivo de esta investigación es para dar a conocer la dificultad que las empresas de la provincia de Tungurahua tienen para participar en la Bolsa de Valores de Quito, y la falta de conocimiento del mercado bursátil. Sin embargo en Tungurahua existe una gran variedad de empresas de distintos sectores, pero solo alrededor del 2% de estas emiten en la Bolsa, esto se debe a que el financiamiento tradicional aun poseen las personas, sin tener conocimiento del financiamiento bursátil. En definitiva, la Bolsa de alores ayuda a proporcionar otras alternativas viables para obtener mayor rendimiento; donde pagan un interés menor al que ofrecen en la banca tradicional.

Es decir en esta clase de negociaciones, los beneficiados son ambas partes. Por desconocimiento y la falta de información y preparación, es que varias empresas pierden la oportunidad de obtener financiamiento a través de este medio. De tal manera que esta investigación está elaborada para dar a conocer las ventajas y beneficios que se obtiene al momento de invertir fuera de la banca tradicional y así asegurar su crecimiento y desarrollo empresarial. Lo preocupantes es que aun existe un escaso número de empresas que registran en la bolsa de Valores de Quito, también hay que

considerar un aspecto muy importante que es la poca profundización de los mercados, excluyendo a los mercados de Brasil, México; Chile ya que su economía lo sustenta.

Posteriormente a esta investigación se desarrollará un análisis con los datos obtenidos donde se aplicará un ejemplo práctico para identificar las diferencias que existen entre el financiamiento tradicional y el financiamiento mediante la Bolsa de Valores.

1.1.2. Justificación metodológica

Para el desarrollo del presente proyecto es necesario información relevante y clara de las empresas que negocian en la bolsa, de esa manera se podrá evidenciar y dar a conocer las diferencias que existen en las distintas maneras de financiarse. Para ello se ha tomado información que se encuentra en la página web del Mercado de Valores de Quito; en donde obtuvimos a las siguientes empresas de la provincia de Tungurahua que negocian en la Bolsa:

Tabla 4: Empresas Investigadas

EMPRESAS
AUTOMOTORES DE LA SIERRA S.A
ECUATRAN S.A
MEGAPROFER

Elaborado por Sandy Lucero
Fuente: (Mercado de Valores de Quito , 2018)

Además, se consigue información de cada una de las empresas en la página web de la Superintendencia de Compañías, sección Mercado de Valores; donde podemos apreciar la información financiera para analizar mediante la rentabilidad de cada una. Así mismo se utilizará datos que se encuentran en el Banco Central del Ecuador que nos sirve como base para analizar las diferentes tasas de interés que proporciona la banca y el mercado bursátil.

1.1.3. Justificación práctica

Este proyecto de investigación tiene como fin contribuir información sobre la cultura bursátil ecuatoriana, así como identificar el riesgo y la rentabilidad de las empresas que negocian en la bolsa así como también nos permite una adecuada valoración de los activos financieros de los títulos de valores que se negocian en la Bolsa de Valores de Quito.

Por lo que los resultados obtenidos en esta investigación servirán de material de guía tanto para los inversionistas como para las empresas emisoras, además será un documento de apoyo académico para las consultas usuales que realicen los estudiantes de las diferentes instituciones, ya que será una fuente de consulta y análisis para la aplicación de los distintos modelos financieros que serán aplicados.

1.1.4. Formulación del problema de investigación

¿Es el mercado de valores una fuente de financiamiento para las empresas del sector comercial de la provincia de Tungurahua?

1.2.Objetivos

1.2.1. Objetivo general

- Identificar las ventajas que ofrece el mercado de valores y su influencia en el financiamiento de las empresas comerciales de la provincia de Tungurahua.

1.2.2. Objetivos específicos

- Analizar la factibilidad de realizar una oferta pública de emisión de obligaciones en la Bolsa de Valores de Quito, a través de un estudio del entorno económico.

- Determinar la situación de las empresas de la provincia de Tungurahua que obtienen financiamiento a través de la bolsa mediante los indicadores financieros.

- Comparar los costos financieros actuales del sistema bancario con los ofertados por el mercado de valores para la identificación del riesgo sobre la rentabilidad de las empresas que invierten en la bolsa mediante un ejercicio práctico.

.

CAPÍTULO II

MARCO TEÓRICO

2.1. Revisión de literatura

2.1.1. Antecedentes investigativos

Al existir un gran número de estudios que vinculan el desarrollo de los mercados financieros de un país y las tasas de crecimiento económico se evidencia que la Federación Internacional de Bolsas de Valores mide el tamaño de los mercados accionarios, donde es la capitalización del mercado bursátil punto de comparación con el producto interno bruto (PIB) (Moreno, Vázquez, &Hernández, & Larios., 2015).

Para lo cual el mercado bursátil en los últimos años tiene un peso equivalente del 8% en el Producto interno Bruto (PIB), lo que representa un total de USD $8000 millones lo que se indica que del total se divide solo en bonos de deuda interna documentos, las cuales han sido emitidos por el Estado, lo que representa la baja participación del sector privado. Por lo que se ha encontrado tres empresas que negocian en la Bolsa de Valores de Quito.

Además, se menciona algunas características de las fuentes de financiamiento en América Latina, tenemos el sistema tradicional o sistema bancario; en la mayoría de países de América Latina el grado de profundidad del uso de este sistema es mayor, ya que la confianza de las personas se concentra en este sistema. También existe el financiamiento por medio del mercado de capitales por lo que juega un papel muy importante, pero posee un bajo nivel de desarrollo y acogida de las personas por lo que restringe las posibilidades de financiar proyectos de largo plazo (Manuelito & Jiménez, 2010).

En el año 1993 los montos que negociaban el Mercado de Valores de Quito eran tan solo un porcentaje del 5% lo que representaba del PIB; luego de 23 años de la existencia del mercado de valores se incrementó un 3% del PIB. En comparación a los otros países como Colombia que se incrementó de manera inimaginable la participación de la Bolsa que paso de 12% al 206%; así mismo en el caso de chile que paso de 70% al 300%.

Tomando en cuenta en el Gobierno de Rafael Correa se evidencia que los avances del mercado de valores a través de la Corporación Financiera Nacional (CFN) colocaron alrededor de USD 40 millones; lo que represento un apoyo de financiamiento a los diferentes sectores productivos. Por lo que el mercado bursátil solo considera a las grandes empresas como una fuente de inversión donde las pequeñas empresas no tienen oportunidades de financiamiento por este sector.

Siendo el mercado de valores un modelo de para el financiamiento, de manera eficaz y eficiente con menor riesgo, y con mayor rendimiento. Proporcionando oportunidades de pagos a través de tasas de interés más bajas que las tasas pasivas que otorgan la banca tradicional.

Para ello se define con mayor exactitud al mercado de valores como una institución legalmente reconocida de negociantes profesionales para la compra y venta al público inversor, especulador de fondos públicos, acciones y obligaciones; siendo el objetivo principal ser un mercado rápido y organizado, especuladores de fondos públicos y privados, y establecer un precio real para los títulos, basándose en negociaciones anteriores. La función secundaria aparece en ahorra tiempo en las transacciones y la tercera función de la bolsa es que actúa como indicador de la situación económica (Coronel, 2005).

Para el mercado bursátil comprende a los oferentes y demandantes de valores como un ente económico, cumpliendo la función de captar recursos financieros ya sean estos la compra y venta de los diferentes instrumentos financieros; donde el principal objetivo es promocionar financiamiento al capital de trabajo de las distintas entidades registradas en bolsa de manera directa y a costos reducidos (Real, 2012).

Según el Ing. Danny Zambrano y el Economista Galo Acosta menciona que el mercado de valores se encamina a la capitalización de los recursos financieros debido a que las empresas aseguran una fuente de financiamiento; hay que considerar que para este se debe requerir del potencial humano y de la tecnología. Además hay que tomar en cuenta que existen sociedades de enorme y mediana magnitud que al momento de generar financiamiento también generan riqueza, bienes y servicios para la misma sociedad que lo realice (Perez, & Rivera, & Granda, 2015).

Para ello hay que tener en cuenta que la Bolsa de Valores está conformada por un **mercado al contado**, en otras palabras que los títulos financieros – acciones y obligaciones son pagados y obtenidos inmediatamente por la persona que los suscribe, y **mercado a término** es decir que los títulos financieros son negociados a un precio que es fijado el mismo día en que se realiza la transacción, donde se identifica a mercado a término al vendedor "bajista" y al comprador "alcista" (Zacharie, 2013)

La bolsa de valores es un componente muy importante en cuanto al comportamiento mercado de capitales en Latinoamérica, se a inicio tardíamente si se compara con países desarrollados, para eso el mercado de capitales de desarrolló en dos etapas: la primera en 1970 al 2002 aquí se implementaron heterogéneamente la desregulación financiera entre los países; debido a que ciertos países tenían sistema de gobierno de dictadura militar donde se tomó medidas liberales impuestas por el Estado, mientras que otros países aplicaron gradualmente otras medidas hasta 1982 cuando fueron interrumpidas por la crisis de la deuda. Y la segunda etapa es a partir del año 2002 donde se consolida el modelo de desregulación financiera en todos los países. Uno de los primeros países en establecer una Bolsa de Valores es en Ecuador en el año 1844, donde ya se realizaba giros en dólares al igual que en libra esterlina para fines del siglo XIX (Salcedo, 2018).

El mercado de Valores ecuatoriano se formalizó a inicio del año 1970, donde surgió el establecimiento de las primeras bolsas de valores en las ciudades de Quito y Guayaquil en el año 1969, en esta época la comisión legislativa permanente dispuso el establecimiento de las Bolsas de Valores como compañías anónimas, donde tuvo efectos limitados tanto en el orden legal como en el acceso al mercado. Se dio inicio a sus operaciones en 1970, de esta manera se formalizó el mercado bursátil en el Ecuador. Se dio origen la primera ley del mercado de Valores en mayo de 1993 donde se aportó con las casas de valores en lugar de los agentes de Bolsa, administradoras de fondos del depósito centralizado de valores. En el año 1998 de expidió la nueva ley de mercado de valores la misma que se encuentra vigente hasta la actualidad.

ANTECEDENTES HISTÓRICOS			
AÑO	**RESEÑA**	**AÑO**	**RESEÑA**
1831	Vigencia en el Ecuador de código de comercio de España	1993	Expide la primera ley de mercado de valores
1882	Vigencia del primer código ecuatoriano	1994	Transformación jurídica de la bolsa de Valores de Quito a la corporación civil Bolsa de Valores de Quito
1884	Primera bolsa de comercio en Guayaquil	1995	Bolsa de valores de Quito firma un convenio con el Chicago Stock Exchange para la adopción del sistema de Negociación
1906	Expide el código de comercio de Alfaro	1998	EL BVQ lanza el juego de la Bolsa, el cual ha ido evolucionando hasta convertirse en un juego computarizado.
1935	Crea Bolsa de Valores de Guayaquil	2000	Las operaciones de negociación ya se realiza de manera electrónica
1953	Art. 15 del decreto Ley de Emergencia No. 39 se establece la comisión de valores	2005	La BVQ firma un convenio con la Bolsa de Valores de Madrid para la adopción del sistema de negociación SIBE
1955	Crea la comisión Nacional de Valores	2014	Expide la ley Orgánica para el Fortalecimiento y optimización del Sector Societario y Bursátil que exige la transformación de las bolsas de valores
1964	Se Expidió la Ley de Compañías	2016	Culmina exitosamente el proceso de transformación de la Corporación Civil Bolsa de Valores de Quito a Bolsa de Valores de Quito BVQ sociedad anónima con fecha 10 de agosto de 2016 con inscripción en el registro mercantil.
1969	Escritura Pública de Constitución de la Bolsa de Valores de Guayaquil C.A		

Elaborado por Sandy Lucero
Fuente: Bolsa de Valores de Quito

Por lo que la vida jurídica de la Bolsa de Valores de Quito ha tenido dos momentos de especial relevancia; la primera corresponde a su primera fundación en el año 1969 en calidad de compañía Anónima siendo iniciativa de la llamada comisión de valores -

Corporación Financiera Nacional; y en 1993 el mercado bursátil ecuatoriano se vio reestructurado por la Ley de Mercado de Valores donde estableció que las Bolsas se transformen en Corporaciones civiles sin fines de lucro (Real S. , 2012).

Una vez publicada la ley No. 111 en el Registro Oficial No.144, se da la creación de las bolsas de valores de Quito y Guayaquil; sin embargo desde que se promulgaron las dos leyes de Mercado de Valores se define los tipos de mercados y los intermediarios profesionales de personas jurídicas para la protección del inversor con la presencia de casas de valores, y se define de igual manera las operaciones que se pueden realizar con valores de renta variable, renta fija y los nacido productos de los procesos de titularización (Lovato, 2013).

En el Ecuador el mercado Bursátil esta poco desarrollado debido a una marcada tradición al financiamiento por deuda que poseen las mismas empresas es decir las personas naturales y empresas pequeñas y medianas debido a que se reúsan a acudir al financiamiento del mercado de valores. La participación del sector no bancario es un desafío que aún es un tema de mucha critica en el que se requiere de creatividad y de cambios culturales para su desarrollo, para eso le se considera la mejor estrategia una red de apoyo mutuo entre las instituciones públicas y privadas con el propósito de generar mayor incremento del financiamiento de las empresas y de esta manera crear un futuro mejor para los inversionistas y sobre todo para la mejora de la economía nacional (Perez, & Rivera, & Granda, 2015).

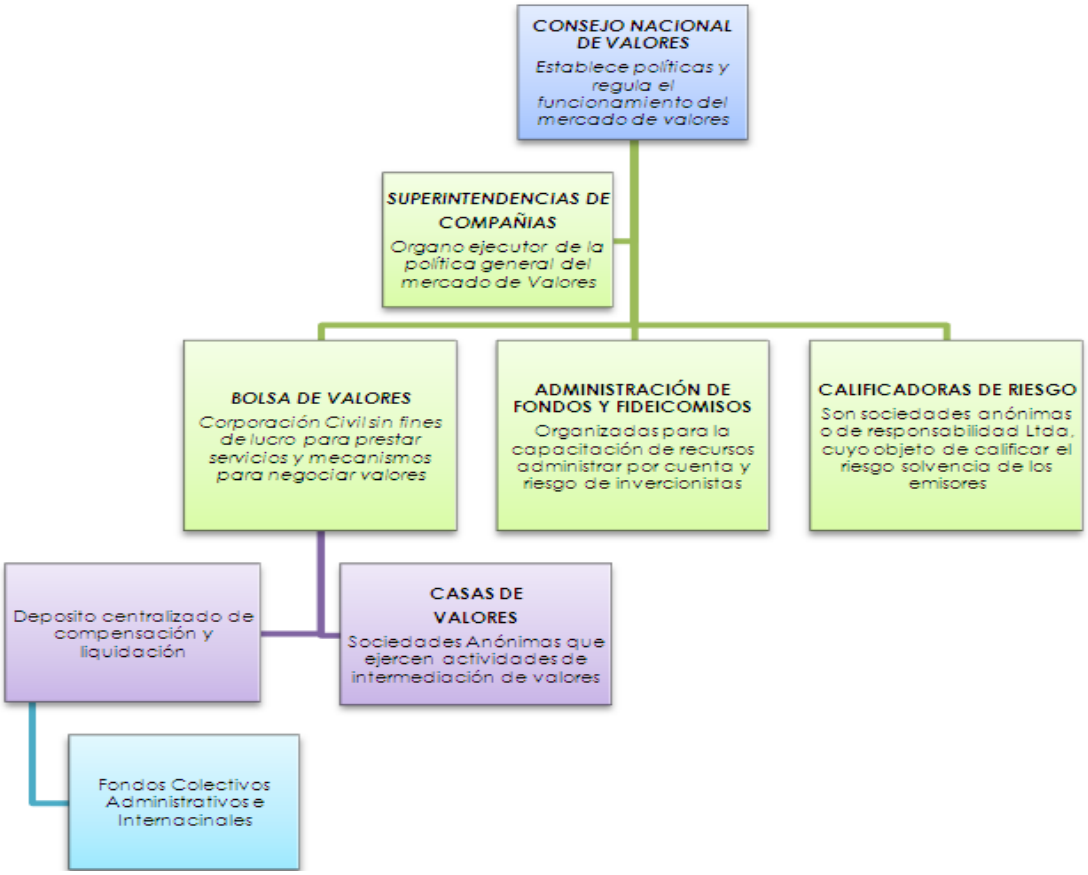
Las empresas comerciales son de gran importancia ya sea nivel nacional como internacional, debido a que representa el motor del crecimiento económico, por lo que en Ecuador particularmente en la provincia de Tungurahua se debe tener en conocimiento el ámbito financiero y sobre todo en su participación en la Bolsa de Valores de Quito, donde moviliza el ahorro y ofrece financiamiento para el incremento del capital de trabajo de estas empresas.

2.1.2. Fundamentos teóricos

Estructura del mercado de valores

Las instituciones que son encargadas de regular el mercado de valores ecuatoriano son: el Consejo Nacional de Valores y la Superintendencia de Compañías, de acuerdo a la Ley de Mercado de Valores. Siendo el órgano rector el Consejo Nacional de Valores y encargado de establecer la política general del mercado de valores. Mientras que la institución encargada de ejecutar las políticas es la Superintendencia de Compañías; estas políticas con propuestas por el Consejo Nacional de Valores para la regulación de las actividades que se llevan a cabo dentro del mercado de valores.

En la actualidad en el Ecuador existen dos bolsas de valores: la Bolsa de valores de Guayaquil (BVG) y la Bolsa de valores de Quito (BVQ) donde se encuentran registradas 34 casas de valores (21 de Quito y 13 en Guayaquil).



Elaborado por Sandy Lucero
Fuente: Bolsa de Valores de Quito

De acuerdo con el marco normativo vigente, las instituciones de apoyo y servicios al mercado de valores en el Ecuador son las siguientes:

- Bolsa de Valores
- Casas de Valores
- Emisores de Valores
- Administradoras de Fondos
- Calificadoras de Riesgo
- Depósitos Centralizados de Compensación y Liquidación de Valores.

Tabla 5: Instituciones de la Bolsa de Valores del Ecuador.

INSTITUCIONES	GUAYAQUIL	QUITO	TOTAL
Bolsa de Valores de Guayaquil	1	1	2
Casas de Valores	15	24	39
Administradoras de Fondos	17	12	29
Fondos de Inversión	13	10	23
Emisores	248	197	445
Calificadoras	2	5	7
Auditoras	37	43	80
Deposito de Valores	1	1	2
Operadores de Valores	45	78	123
Estructuradores de Valores	13	26	39
Representantes de Obligaciones	5	21	26

Elaborado por Sandy Lucero
Fuente: (Bolsa de Valores de Quito)

La presente investigación tiene su base legal que se encuentra en la Ley de la Bolsa de Valores.

LEY DE MERCADO DE VALORES

TÍTULO I

DEL OBJETIVO Y ÁMBITO DE APLICACIÓN DE LA LEY

Art. 3.- del mercado de valores: bursátil, extrabursátil y privado

Los mecanismos utilizados por el mercado de valores están sujetos a la Ley, son utilizados para canalizar los recursos financieros dirigidos a las actividades productivas a través de la negociación de valores en los segmentos bursátil y extrabursátil.

El mercado bursátil está organizado por las negociaciones de valores que se encuentran en el mercado de valores, las ofertas y las demandas.

El mercado extrabursátil es un mercado primario que su base principal son las instituciones financieras y el inversor, aquí no interviene un intermediario de valores; estos valores son emitidos por las instituciones financieras que se encuentran registradas en el mercado de valores y en las bolsas de valores

A los mercados privados se les reconoce como aquellas que desarrollan las transacciones en forma directa, es decir solamente entre comprador y vendedor sin la intervención de intermediarios, sobre valores no registrados en el mercado de valores o productos de transferencias de acciones originadas en fusiones, herencias, donaciones y liquidaciones de sociedades.

Las operaciones que se realicen con valores que son efectuados por intermediarios de valores autorizados e inversionistas institucionales en los mercados bursátil y extrabursátil; serán reconocidas por la Superintendencia de Compañías para el procesamiento y difusión; en un determinado periodo.

Art. 4.- de la intermediación de valores y de los intermediarios:

La intermediación de valores trata sobre el conjunto de actividades, actos y contratos que se los realiza en los mercados bursátil y extrabursátil, con el fin de vincular las ofertas y demandas para efectuar la compra o venta de valores.

Son intermediarios de valores únicamente las casas de valores, las que podrán negociar en dichos mercados por cuenta de terceros o por cuenta propia, de acuerdo a las normas que expida la Junta de Regulación del Mercado de Valores.

Las instituciones del sistema financiero podrán adquirir; conservar o enajenar por cuenta propia, los valores de renta fija u otros valores, dependiendo los define esta Ley. Se prohíbe a dichas instituciones efectuar operaciones de intermediación de valores por cuenta de terceros en el mercado extrabursátil; pudiendo hacerlo únicamente por intermedio de una casa de valores.

TÍTULO IV

DE LA OFERTA PÚBLICA

Capítulo I

Disposiciones Generales

Art. 11.- concepto y alcance.-

Oferta pública de valores es la propuesta dirigida al público en general, o a sectores específicos de este; de acuerdo a las normas de carácter general que para el efecto dicte la Junta de Regulaciones del Mercado de Valores, con el propósito de negociar valores en el mercado, esta oferta puede ser primaria y secundaria.

Oferta pública primaria de valores: es la que se realiza con el fin de negociar por primera vez, en el mercado, valores.

Oferta pública secundaria de valores: es la que se realiza con el objeto de negociar en el mercado, valores emitidos y colocados previamente.

Cabe resaltar que los valores que se emitan para someterlos a un proceso de oferta pública deben ser desmaterializados.

En los procesos de oferta pública en los cuales el emisor sea una institución del sistema financiero o del sistema financiero popular y solidario; se requerirá previamente la resolución aprobatoria de la emisión o el criterio positivo en el caso de titularización, del respectivo órgano controlador, que deberá considerar especialmente el impacto que la emisión pueda tener en los indicadores de cumplimiento obligatorio y en los estados

financieros del emisor u originador de ese proceso. El órgano controlador de las instituciones financieras y de la economía popular y solidaria deberá pronunciarse dentro del término de quince días laborales.

Valores que se negocian en el mercado de Valores

Se considera valor al derecho o conjunto de derechos de sentido económico, que sean negociables en el mercado de Valores, estos derechos son representados en títulos o en registros contables estos pueden ser:

Renta Fija

Los valores de renta fija son aquellas cuyo rendimiento no depende de los resultados de la compañía emisora, sino que esta predeterminada en el momento de la emisión y es aceptado por las partes; a través de los cuales el inversionista percibe una cantidad conocida en cada periodo u otorga el derecho a percibir un interés fijo. Para conocimiento este tipo de valores viene dada por:

- El valor de los intereses ganados o por ganar, en función de la tasa establecida en la misión 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 dependiendo la necesidad y conveniencia del tenedor. De otra forma el pago se realiza al vencimiento del plazo adjunto con el capital se denomina valores cupones cero (Real S. , 2012).

Clases

1. Valores a corto plazo con tasa de interés: son valores cuyo plazo de vigencia total se ubica entre uno y trescientos sesenta días (1-360) y devengan una tasa de interés y los importantes son:
    - Pólizas de acumulación
    - Pagares
    - Certificados de deposito
    - Certificados de inversión
    - Certificado de ahorro
    - Certificados financieros
    - Papel comercial
2. Valores a corto plazo con descuento: son valores cuyo plazo de vigencia total se ubica entre uno y trescientos sesenta días (1-360) y al no devengar la tasa de interés, su rendimiento se determina por el descuento en el precio de compra – venta. Los importantes son:
    - Cupones
    - Letras de cambio
    - Cartas de crédito domestica
    - Aceptaciones bancarias
    - Certificados de tesorería
    - Títulos del Banco central TBC
3. Valores de largo plazo: valores de deuda cuyo plazo de vigencia totales mayor a 360 días y devengan una tasa de interés. Los importantes son:
    - Bonos del Estado
    - Cédulas hipotecarias
    - Obligaciones
    - Valores de Titularización

Renta variable

Denominados como activos financieros que no poseen vencimiento fijo y el rendimiento es de forma de dividendos y capital, estos rendimientos variarán dependiendo al desenvolvimiento del emisor, en estos valores incluyen un derecho de propiedad sobre el patrimonio de una empresa, el cual genera un flujo de dinero incierto que esto dependerá del desempeño de la empresa y los beneficios que esta obtengan (Real S. , 2012).

Clases

1. Acciones: son las partes o fracciones iguales que se dividen el capital de una compañía, el rendimiento obtenido de una acción depende del resultado del balance anual de una compañía siendo esta repartible únicamente el beneficio líquido y efectivamente percibido. Por conocimiento las acciones no pueden garantizar un rendimiento fijo siempre será variable, y el beneficio es denominado dividendo.
    - Dividendo acción o capitalización ocurre cuando la empresa decie capitalizar utilidades y para ello entrega acciones en proporción con su tendencia.
    - Cuotas de participación esto presenta los aportes realizados por los constituyentes de un fondo colectivo y estos son valores negociables en el mercado y requieren de una calificación de riesgo.

FINANCIAMIENTO A TRAVÉS DEL ACTIVO

Titularización

La titularización es un método de estructuración de valores que permite vender activos o los derechos sobre los flujos futuros de activos que por su naturaleza no son líquidos o poseen una lenta realización, esto les permite a las empresas capten recursos que necesitan para obtener nuevas inversiones de una forma que no hubiera sido posible con

el financiamiento tradicional. En otras palabras esto permite obtener hoy los ingresos futuros generados por los activos a titularizar permitiendo optimizar los activos de la empresa (Regional Investment Corporation, 2016).

Existen dos tipos de titularización:

1. Titularización de flujos futuros. Se identifica un flujo que demuestre estabilidad el cual continúe de forma predecible en el tiempo.
2. Titularización por venta de activos: se detecta un activo que genere flujo financiero futuro este activo debe ser posible venderlo por la empresa sin que afecte su capacidad operativa.

Titularización de flujos futuros;

En un proceso mediando el cual permite vender los derechos sobre los flujos futuros en el cual se percibe una tasa de descuento.

Titularización de la cartera de crédito

Proceso por el cual las empresas venden los derechos sobre los flujos futuros en el cual se perciben una tasa de descuento.

Titularización de cartera de crédito

En este permiten que las empresas conviertan la cartera de crédito en recursos líquidos, la misma que no va a perder rentabilidad, siendo una fuente para mejorar la liquidez.

FINANCIAMIENTO A TRAVÉS DEL PASIVO

Obligaciones

Una obligación es considerada un título de crédito que corresponde a una fracción de un préstamo a largo plazo emitido por una empresa o por un Estado. El valor de la obligación es reembolsable a término y este aporta un interés fijo o variable a quien la compra. Además la obligación es considerada como un titulo menos arriesgada que la

acción, ya que el que los adquiere está seguro de recuperar s capital al vencimiento con intereses de prima. A menos que el emisor este en quiebra, es decir, la capacidad que tienen para reembolsar con intereses sus obligaciones.

Existen varios tipos de obligaciones:

- La obligación clásica (tasa de iteres fija el capital es obligatoriamente devuelto a término);
- La obligación de tasa variable (tasa modificada periódicamente siguiendo un indicador de tipo de interés, como la tasa mensual del mercado monetario o la tasa del mercado obligatorio.
- La obligación con bono de suscripción o warrant (bono que permite a término la adquisición de n titulo ya emitido con un precio fijado de antemano.
- La obligación convertible (que propone un tipo de interés inferior pero que compensa der canjeada por acciones y obligaciones del mismo emisor.

Si una empresa puede financiarse por la emisión de acciones también puede emitir una obligación, en este caso es una compra de un título a cambio de una suma de dinero donde se comprometen a reembolsar la suma de dinero a término con interese en prima.

ELEMENTOS QUE INTERVIENE EN UNA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

EMISOR

Es el deudor del crédito colectivo representado por los bonos.

INSTITUCIÓN EMISORA DE LAS OBLIGACIONES

Es una entidad seccional del sector público o razón social con un nombre comercial, que tiene como fin obtener fondos para financiar proyectos de diversos tipos, además ara la reestructuración de pasivos o capital de trabajo etc.

INVERSIONISTAS

Empresas o personas que adquieren los valores y tienen la calidad de acreedores de los mismos.

AGENTE ESTRUCTURADOR

Responsable de la coordinación de emisión y colocación de la totalidad o parte de la emisión entre los negociantes.

AGENTE COLOCADOR

Esta entidad se encarga de verificar la calidad de suscriptor profesional, es decir de recibir y colocar los valores entre el público.

AGENTE PAGADOR

Es el representante del emisor para la cancelación del capital y los interese adeudados como consecuencia de la emisión.

AGENCIAS CALIFICADORES

Estas entidades se encargan de la evaluación del riesgo crediticio del emisor y de los valores de la emisión

REPRESENTANTE LEGAL

Se encargada de defender los intereses de los tenedores de los valores y representar a los mismo en sus derechos (Bolsade Valores de Quito, 2010).

FINANCIAMIENTO A TRAVÉS DEL PATRIMONIO

Emisión de acciones

Este financiamiento es que las empresas ofrecen al público un cierto número de acciones a un cierto precio donde se capta los recursos y promueve a realizar distintas actividades económicas. Estas acciones representan la participación en el capital de una empresa y así también otorgan deberes y derechos a los que los poseen.

Las empresas pueden emitir:

Acciones comunes

Aquí se negocian los activos financieros sin vencimiento a una porción residual de la propiedad de alguna empresa, una acción común da derecho a su propietario a los activos s de las empresas.

Acciones preferentes

Acciones que otorga al propietario el derecho de recibir un dividendo fijo el cual es una preferencia y diferente a las acciones comunes.

Índices bursátiles

La Bolsa de Valores de Quito (2017) pone en conocimiento los principales índices bursátiles que son manejados a nivel internacional.

ECUINDEX (Ecuador): índice de precios en donde la canasta está conformada por las 10 empresas que son más representativas en el mercado, en donde son ponderadas por su liquidez, por la capitalización bursátil u a presencia bursátil.

IPC (México): este índice muestra 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.

IGVL (Perú): aquí se refleja en las principales acciones cotizadas e inscritas en la Bolsa; esto representa 38 acciones más negociadas del mercado.

IPSA (Chile): en este índice agrupan 40 empresas con mayor presencia bursátil; además este indicador de rentabilidad mide las variaciones de los precios de las empresas que lo establecen, teniendo una periodicidad anual.

IGBC (Colombia): refleja el comportamiento promedio de los precios de las acciones en el mercado, para su composición se buscara las acciones más representativas en

función de su rotación y frecuencia de esta manera el número de acciones que compone la canasta será variable y se calculará cada trimestre.

IBOVESPA (Brasil): este es el índice más destacado en el mercado brasileño; aquí se refleja el promedio de las principales acciones negociadas, ponderadas por su capitalización bursátil, además de reflejar los cambios de precios; este índice muestra el impacto de la distribución de dividendos.

NASDAQ (EE.UU.): este indicador está conformado por 5000 empresas de los sectores industriales, seguros y financieros ya sean estas empresas domesticas o extranjeras; ponderadas de acuerdo a su representatividad en el mercado midiendo las cotizaciones de las acciones ordinaras en este mercado.

EURONEXT (Europa): Está conformado por las 100 empresas mas grandes y liquidas que cotizan en este índice; son ponderadas de acuerdo a la capitalización bursátil otorgada por el mercado.

NIKKEI 225 (Japón): es uno de los indicadores más importantes de la Bolsa de Valores de Tokio. Se encuentran 225 empresas más valoradas y más liquidas que ponderan únicamente por precio y no por capitalización.

Salidas a bolsa de empresas privadas

Por lo general las empresas privadas llevan a cabo las operaciones en bolsa para alcanzar la difusión requerida y de la misma manera para garantizar cierta liquidez en el futuro. De tal manera que es frecuente observar a varios accionistas mayoritarios vender parte o la totalidad de su participación en una sociedad, aunque habitualmente siguen manteniendo el control tras la salida a bolsa (Lama, 2007).

Existen cuatro formas básicas para acceder a la bolsa de Valores que se detallan a continuación:

- Introducción directa
- Oferta pública de venta
- Colocación privada

- Colocación mixta

La entrada directa es un método en que se solicita la admisión a cotización de las acciones que ya están en manos de los accionistas siempre y cuando se cumpla el mínimo de distribución que exige la bolsa.

Por otro lado, la oferta pública de venta (OPV) en este método se ha conducido a la combinación de dos medios de acceso a bolsa el primero es la oferta pública de las acciones existentes, para la que no hay ninguna norma que establezca un número mínimo de acciones a poner a la venta. El segundo método es la oferta pública de una ampliación del capital en donde se realiza la venta de derechos de suscripción de los accionistas al público en general; con la oferta pública permite una máxima penetración y mayor liquidez.

La colocación privada limita a un definido sector del público procurando tener una mayor estabilidad del accionariado evitando las especulaciones; la colocación priva es compatible con la oferta pública dando lugar a la colocación mixta, por último esta colocación mediante la combinación de uno y otro método se puede obtener ventajas de los dos sistemas a la vez (Álvarez, 2012).

Capital mínimo para emitir en Bolsa

Para la emisión en la Bolsa no existen límites mínimos pero se debe tomar en cuenta la importancia de emitir o apertura el capital en el Mercado Bursátil, lo que implicaría adaptarse al trabajo de una forma diferente donde se tiene mayor orden, balances auditados y sobre todo la transparencia de cuentas. Además el reconocimiento del gobierno corporativo como una forma de operar porque la propiedad de las empresas se comparte en el caso de las acciones – renta variable o se debe mostrar solidez para poder hacer frente a las obligaciones en el caso de las obligaciones – renta fija.

Los requisitos para emitir:

- Solicitará la Superintendencia de Compañías su inscripción al Registro de Mercado de Valores

- Publicar en un diario de la localidad, la resolución de inscripción de la compañía en el Registro de Mercado de Valores.
- Elaboración de un prospecto de oferta pública primaria, en donde se indicará la actividad de la empresa, estados financieros, características de la emisión, calificación de riesgos y otros elementos importantes para el futuro inversionista.
- Inscribirse en la Bolsa de Valores como emisor, previa resolución de su directorio.
- Identificar la casa de valores que lo acompañará como bróker en su colocación para asegurar su gestión efectiva.
- Cancelar cuota de inscripción para negociar sus títulos en la Bolsa de Valores (Méndez, 2015).

Teoría de Portafolios

El análisis cuantitativo para la administración del riesgo, es donde se realiza el respectivo análisis de tal forma que en las economías domésticas se puedan optimizar la inversión de su riqueza en diferentes activo financieros. Por lo que para medir el riesgo se utiliza el concepto de volatilidad, es decir mientras mayor rendimiento, mayor riesgo.

Riesgo de mercado

El riesgo de mercado es el riesgo relativo a la situación financiera de una entidad; esto se da por motivos de las diferentes variaciones en los mercados financieros; el riesgo de mercado se configura como una medida de predicción de las pérdidas asociadas a una posición, cartera o entidad, al producirse movimientos desfavorables en los factores de riesgo que determinan los valores de sus posiciones abiertas (Gómez & López, 2002).

Factores de riesgo

- Tipos de interés
- Tipos de cambio

- Precios de los activos financieros
- Precio de las materias primas
- Correlaciones y volatilidades.

2.2.Hipótesis y/o pregunta de investigación

H0: la cultura bursátil no influye en las empresas del sector comercial de la provincia de Tungurahua.

H1: La cultura bursátil influye en las empresas del sector comercial de la provincia de Tungurahua.

CAPÍTULO III

METODOLOGÍA

3.1.Recolección de información

El presente trabajo se lo realizó sobre el sector bursátil de la provincia de Tungurahua, tomando como referencia a las empresas comerciales que negocian en la Bolsa de Valores de Quito, poniendo énfasis en la falta de cultura bursátil para obtener otro método de financiamiento distinto al tradicional, ya que existe empresas que presentan ausencia de dinero para sus actividades económicas diarias.

Población, muestra y unidad de análisis

La población se determina mediante las 255 empresas comerciales que están situadas en la provincia de Tungurahua; de las cuales 4 de ellas negocian en la Bolsa de valores de Quito; es decir la población es finita y se determinará la información de cada una de las empresas para verificar el comportamiento, beneficios que ha obtenido a lo largo de esta implementación de un nuevo método de financiamiento.

Cabe resaltar que en este análisis se trabajará con tres empresas del sector comercial, debido a que una institución ya no participa en el mercado Bursátil.

Tabla 6: Empresas que se analizarán

EMPRESAS
AUTOMOTORES DE LA SIERRA S.A
ECUATRAN S.A
MEGAPROFER

Elaborado por Sandy Lucero
Fuente: (Mercado de Valores de Quito , 2018)

Fuentes secundarias

Son los resúmenes referencias en donde se mencionan y comentan brevemente en artículos, libros tesis y otros documentos, relevantes en el campo de dicha investigación (Cortés, 2004).

Las fuentes de información para esta investigación se tomarán en cuenta las bibliotecas digitales de la Universidad Técnica de Ambato; además revistas digitales como de redalyc, dialnet, así mismo se ha recogido datos que están colgados en las páginas web de la Superintendencia de Compañías, en la Bolsa de Valores y Banco Central del Ecuador, para así responder las preguntas a la investigación.

Observacional

Según (Wolf, 1994) "Este método consiste en elaborar un registro sistemático, con validez y confiabilidad del comportamiento o conducta que se presente; a este método se lo puede utilizar como una herramienta para la medición y el análisis de los distintos actos ocurridos".

Es primordial desarrollar una investigación observacional ya que es considerada una técnica de recolección de información, donde al investigador facilitará la organización adecuada para recopilar datos y permita elaborar una análisis de los rendimiento de las empresas que cotizan en Bolsa y observar si tienen un buen financiamiento a través del mercado bursátil.

Cualitativo

Es una vía de investigación sin mediciones numéricas tomando encuestas entrevistas descripciones, puntos de vista de los investigadores. Con herramientas cualitativas intentan afinar las preguntas de investigación (Cortés, 2004).

Esta investigación tiene un enfoque cualitativo debido a que permite entender y aclarar la complejidad que existe en el mundo de las experiencias que las personas han vivido, desde un punto de vista financiero.

Cuantitativo

Se toma como punto de proceso de investigación a las mediciones numéricas, se utiliza la observación del proceso en forma de recolección de datos y los analiza para llegar a responder sus preguntas de investigación (Cortés, 2004).

En este estudio se analizará los datos tomados de cada una de las empresas de esta manera se observará y se determinará si las empresas de las provincias de Tungurahua tendrán rendimiento mediante este financiamiento.

En este estudio se contemplan las estrategias metodológicas, siendo un implemento requerido para el cumplimiento de los objetivos; tomando en cuenta lo siguiente:

- Determinación de las empresas inscritas en la Bolsa de Valores: sujetas a las páginas de la Bolsa de Valores y la Superintendencia de Compañías.
- Técnicas a emplear para la recolección de información: la principal técnica es de la investigación secundaria donde se obtendrá los datos de las empresas que negocian en Bolsa.
- Para la recolección de la información se la realiza mediante los instrumentos, tiempo y espacio en las empresas comerciales de la ciudad de Ambato.

Tabla 7: Procedimiento de recolección de información.

TÉCNICAS	PROCEDIMIENTO
Secundaria	¿Cómo? Obteniendo datos de las empresas que cotizan en Bolsa.
	¿Dónde? Páginas de la Superintendencia de Compañías y la Bolsa de Valores
	¿Cuándo? De los años 2015 - 2016 - 2017

Elaborado por Sandy Lucero
Fuente: Superintendencia de Compañías

3.2.Tratamiento de la información

Investigación exploratoria

Esta investigación se lo realiza debido a que se trata de un tema un poco estudiado, es decir de las pocas empresas que negocian en la Bolsa de Valores, por lo que se tomará una visión aproximada de los rendimientos que poseen cada una al obtener financiamiento por el mercado bursátil. Con esta investigación permite al investigador familiarizarse con la realidad de lo mencionado anteriormente, además proporciona elementos de juicio para plantear el problema de la investigación.

Investigación descriptiva

Esta investigación describe las características de una población determinada, es decir, de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Quito; y así identificar y poner en conocimiento los casos por lo que las empresas no optan por obtener financiamiento en el mercado bursátil. Además, se determinará sobre los entornos de las empresas por la cual se analizará sobre los financiamientos para sus actividades. En este estudio de realizará una investigación descriptiva, ya que se relatará la realidad de situaciones de las empresas en las cuales se tomará en cuenta en mi estudio para el análisis respectivo sobre los financiamientos.

- Revisión crítica de la información que se recolecta esto debe ser procesada y no defectuosa ya que debe ser real y completa.
- Aplicación debe ser el factor de ajuste, ya que es un método financiero en el cual se determinará los rendimientos de las empresas en donde se podrá reflejar el número de elementos investigados.
- Correlación: relación de las variables para la determinación del problema planteado.
- Análisis de los resultados: descripción fundamental que tenga énfasis a los objetivos e hipótesis.

- Interpretación de los resultados: análisis de las empresas de acuerdo a lo establecido en los objetivos.
- Comparación de la hipótesis: aplicación del método más frecuente, Chi cuadrado.
- Conclusiones y recomendaciones de acuerdo a los objetivos propuestos.

3.3.Operacionalización de las variables

Variable dependiente: Mercado de Valores

Definición	Categoría	Definición operacional de dimensión	Indicadores	Ítems Básicos	Características de la Variable	Técnicas e Instrumentos
EL Mercado de Valores se lo define como: una fuente de financiamiento mediante las obligaciones, titularización y acciones las mismas que ofrecen a las empresas financiamiento con el objetivo de brindar liquidez a sus actividades a realizar.	Obligaciones	Se trata de un préstamo a medio y largo plazo para las grandes empresas	Número de Obligaciones negociados	¿Es adecuado el número de obligaciones de la Bolsa de Valores?	Tipos de opciones modalidad de ejercicios europeas y americanas	Investigación bibliográfica a fuentes secundarias que son Superintendencia de Compañías, Bolsa de Valores.
	Acciones	Son instrumentos que se dividen el capital social de una empresa o sociedad	Número de acciones negociados	¿Es adecuado el número de acciones negociadas en Bolsa de Valores?	Acciones comunes y acciones ordinarias	
	Titularización	El nivel de titularización es muy aceptable se puede colocar o negociar libremente en el mercado bursátil	Número de titularizaciones negociados	¿Es adecuado el número de titularizaciones negociadas en la Bolsa de Valores?	Bonos activos	

Elaborado por Sandy Lucero

Variable independiente: Sector Comercial.

Definición	Categoría	Definición operacional de dimensión	Indicadores	Ítems Básicos	Características de la Variable	Técnicas e Instrumentos
El sector comercial se caracteriza por la actividad económica, estos son intermediarios entre los cuales se encuentran los productores y consumidores	Comercio al por mayor	Intermediario que compra productos y mercaderías para venderlos luego a otros comerciantes	Cantidad de mercadería a obtener	¿Requiere de financiamiento para la obtención de la mercadería?	Financiamiento a largo plazo	Investigación bibliográfica a fuentes secundarias que son Superintendencia de Compañías.
	Comercio al por menor	Venta directamente al destinatario final del producto o particular		¿Cuáles son las fuentes de financiamiento de la empresa?	Financiamiento a corto plazo	

Elaborado por Sandy Lucero

CAPÍTULO IV

RESULTADOS

4.1. Resultados y discusión

Con la investigación realizada y una vez verificado el cumplimiento de los objetivos se procedió a la recolectar datos de páginas oficiales como la Superintendencia de Compañías en donde se obtuvo los balances de las empresa que negocian en Bolsa de Valores, para lo cual se va analizar a partir del año 2015 ya que la información que proporcionan no se extiende para años anteriores.

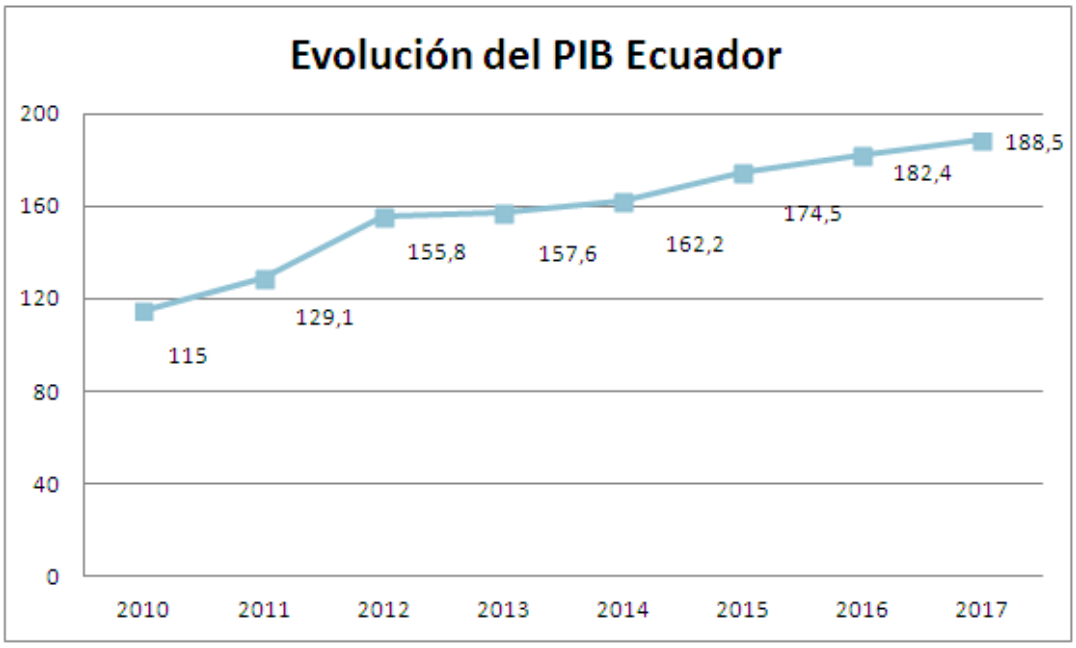
Una vez revisado en las páginas oficiales el número de empresas que negocian en la Bolsa de Valores de Quito se convierte en población 3 empresas que se ha verificado realizar las actividades de financiamiento en el mercado bursátil. Estas empresas son de venta de productos ferreteros, automóviles, transformadores eléctricos y productos avícolas.

Para analizar la emisión de obligaciones en el país primero se verificará los factores macroeconómicos para así observar si es recomendable emitir en Ecuador y ver cuáles son los aspectos a considerar negativos para obtener financiamiento a través de la bolsa de Valores e Quito.

INTERPRETACIÓN DE LOS RESULTADOS

ANÁLISIS DEL PIB DEL ECUADOR

Gráfico 5: PIB del Ecuador

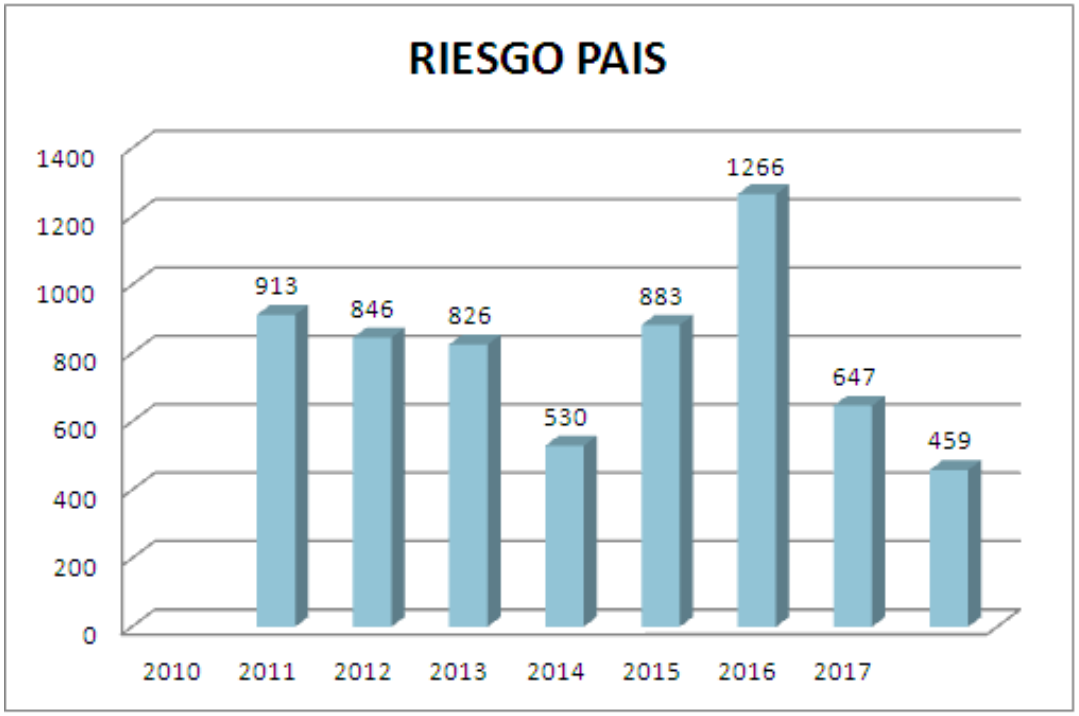


Elaborado por Sandy Lucero
Fuente: Banco Central del Ecuador

La dificultosa situación económica que se vive hoy en día a nivel mundial ha afectado la economía de todos los países y sobre todo de Ecuador que es un país subdesarrollado, por lo que se han implementado medidas económicas para tratar de controlar y amortiguar el impacto de diversos factores del sector externo. Para el año 2015 fue un año donde el Ecuador ha atravesado momentos difíciles por lo que el crecimiento no ha sido en el mismo ritmo; eso sucedió por la baja del precio del petróleo siendo un factor crítico para el país. Para lo que en los años 2016-2017 la situación cambio; pero lastimosamente Ecuador vivió una catástrofe del Terremoto del 16 de abril del 2016 por lo que también afecto a las cifras del PIB.

ANÁLISIS DEL RIESGO PAÍS PARA LA INVERSIÓN

Gráfico 6: Riesgo País

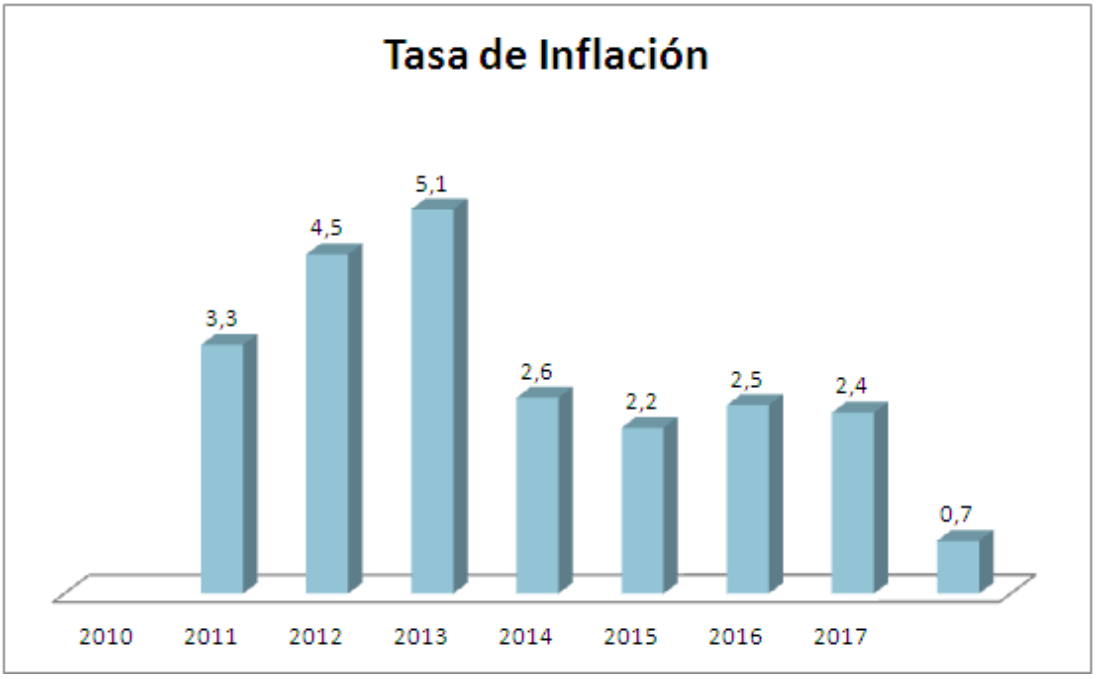


Elaborado por Sandy Lucero
Fuente: Banco Central del Ecuador

El riesgo país se ha mantenido en los sube y baja durante los últimos siete años con alguna variaciones como en 2014 se observa que ha tenido una baja de casi el -36% con relación a los años anteriores a esto debe que el precio del barril de petróleo influyo mucho en este aspecto para el 2016 se ha tenido un incremento del 67% esto se debe por diferentes factores como la anunciada caída del precio del petróleo, la reducción del presupuesto, la búsqueda de financiamiento para cubrir el déficit y las salvaguardias estos fueron los componentes por lo que el riesgo país ha tenido los cambios evidenciados. Por lo que este factor es importante al momento de invertir ya que de esa manera podemos verificar si en el riesgo de invertir es alto o moderado.

ANÁLISIS DE LA TASA DE INFLACIÓN PARA LA INVERSIÓN

Gráfico 7: Tasa de Inflación

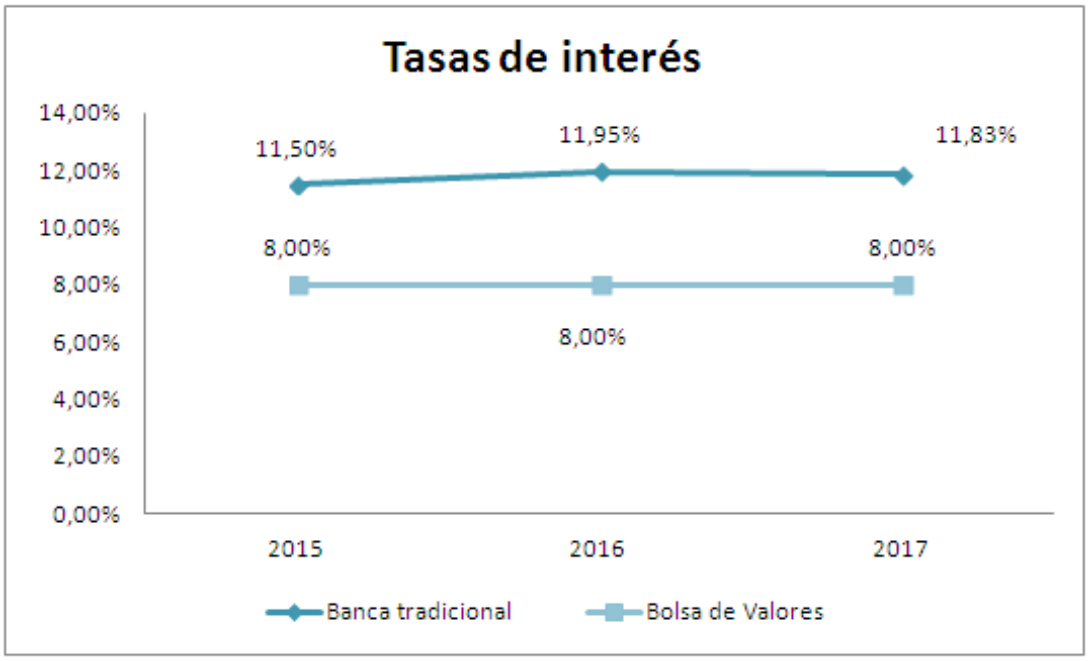


Elaborado por Sandy Lucero
Fuente: Banco Central del Ecuador

En nuestro país se presenta una variación de la inflación por lo que en el año 2013 ha tenido un incremento de casi 0.6% de lo que se da por diversos problemas como la falta de una política social más equitativa y eficaz, ausencia de control y la toma acertada de decisiones en el campo político, además que se tuvo la depreciación del dólar frente al euro, y lo más importante se ha visto el aumento de los precios en las principales materias primas en el escenario mundial como el trigo, petróleo, arroz, cobre, etc. La inflación tiene una relación muy estrecha ya que si los precios se disparan la bolsa se hunde; por lo que para el año 2017 se obtuvo una variación del 2.4% siendo el más bajo para dicho periodo teniendo una oportunidad de crecimiento de la bolsa; ya que el inversionista dispondrá de más dinero para invertir.

ANÁLISIS DE LAS TASAS DE INTERÉS PARA LA INVERSIÓN

Gráfico 8: Tasa de Interés

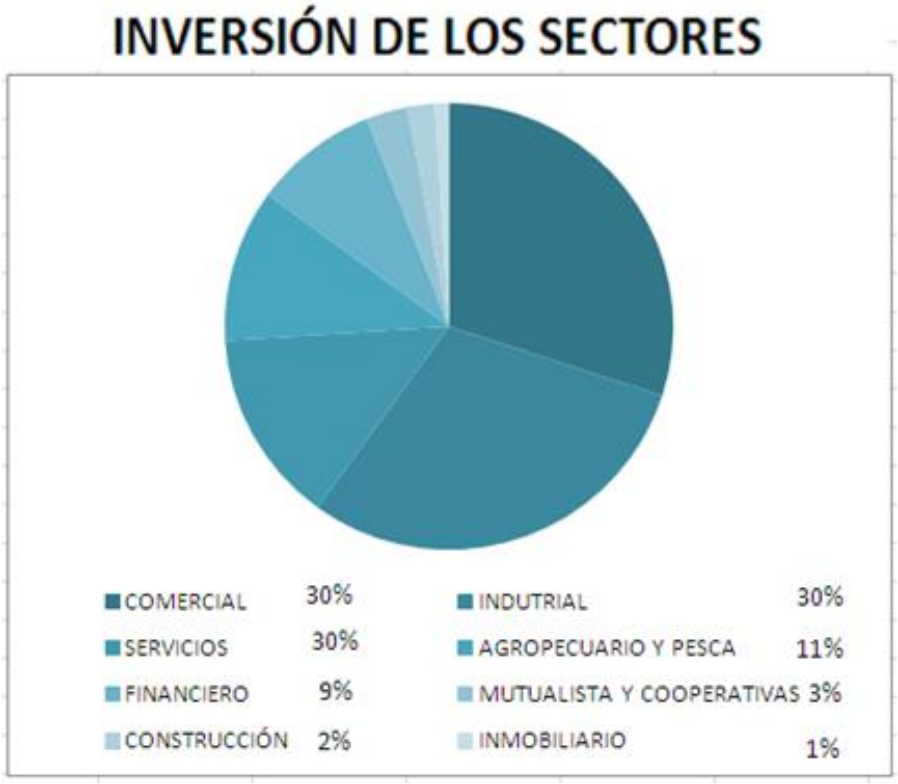


Elaborado por Sandy Lucero
Fuente: Banco Central del Ecuador

Las tasas de interés en la economía ecuatoriana se ha observado que en la banca tradicional se mantiene en el año 2015, obteniendo una variación del 0.05% hasta el 2017; esto se debe a los diferentes factores que ha presentado el Ecuador como la modificación de las políticas monetarias, afectando a las instituciones financieras. Por otro lado se encuentra las tasas de interés de la bolsa de valores, en este ámbito se ha mantenido los porcentajes de interés a partir de las modificaciones realizadas en la ley del mercado de valores. Siendo así el sector más desconocido por las empresas para invertir a menor costo y mayor rendimiento.

ANÁLISIS DE LA INVERSIÓN EN LA BOLSA DE VALORES POR SECTORES

Gráfico 9: Inversión por Sectores

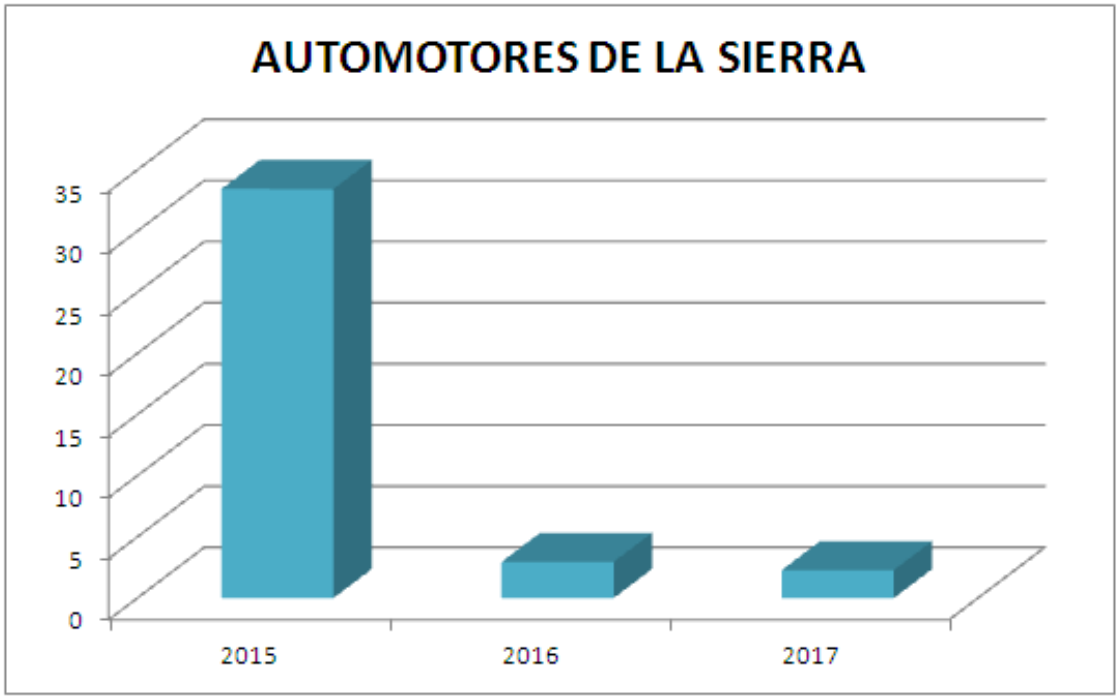


Elaborado por Sandy Lucero
Fuente: Revista Ekos, 2018

En el mercado de valores se observa que pocas empresas negocian en la bolsa por lo que se ha observado que han tenido mayor rendimiento, en el sector comercial solo se registra el 30% en el mercado bursátil al igual que el sector industrial. En el sector financiero se encuentra el 9% registrado en la bolsa, en el sector industrial se representa el 30% de las empresas, al igual que en el sector comercial, en las mutualistas y cooperativas solo invierten el 3%, el sector agropecuario esta el 11% con industrias privadas del exterior que residen en el país; en el sector de la construcción e inmobiliario tiene el porcentaje más bajo en el 2018 presentando el 1% y 2% respectivamente. Lo que se resume que en este año se ha obtenido un total de UDS 358.800.000 en todos los sectores.

COMPARACIÓN DE LA LIQUIDEZ DE LAS EMPRESAS QUE COTIZAN EN BOLSA DE LA PROVINCIA DE TUNGURAHUA

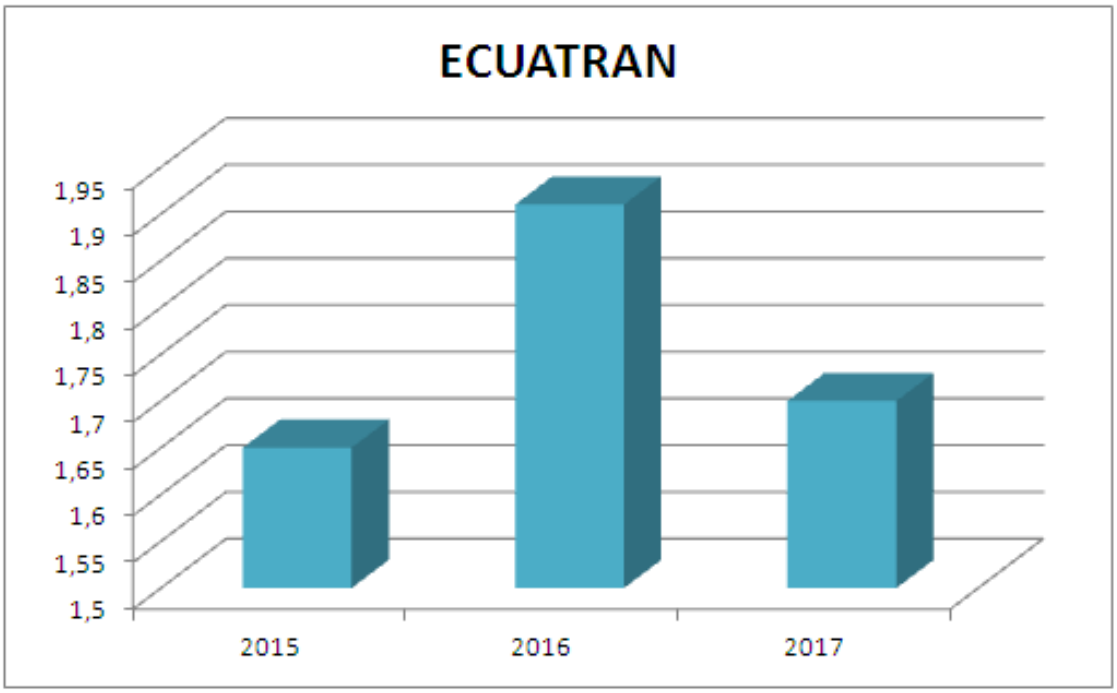
Gráfico 10: Indicador De Liquidez Automotores De La Sierra



Elaborado por Sandy Lucero
Fuente: Superintendencia de Compañías

La empresa Automotores de la Sierra obtiene en el año 2015 una razón corriente de 33,44, lo que significa que por cada dólar que debe a corto plazo tiene $33.44 para cubrir la deuda inmediata, siendo un determinante alto para el pago de deudas. En el año 2016 se presenta una disminución en la de la razón corriente, siendo de 2.95; lo que significa que por cada dólar que la empresa debe en ese año lo pueden cubrir con $2.95 a la obligación a corto plazo. Y finalmente en el año 2017 se obtiene el 2.28 de razón corriente lo que presenta que por cada dólar que debe la empresa a corto plazo tienen $2.28 para cubrirla. Esta decadencia de liquidez que ha sufrido la empresa es por factores políticos que se ha implementado en el sector automotriz en los dos últimos años.

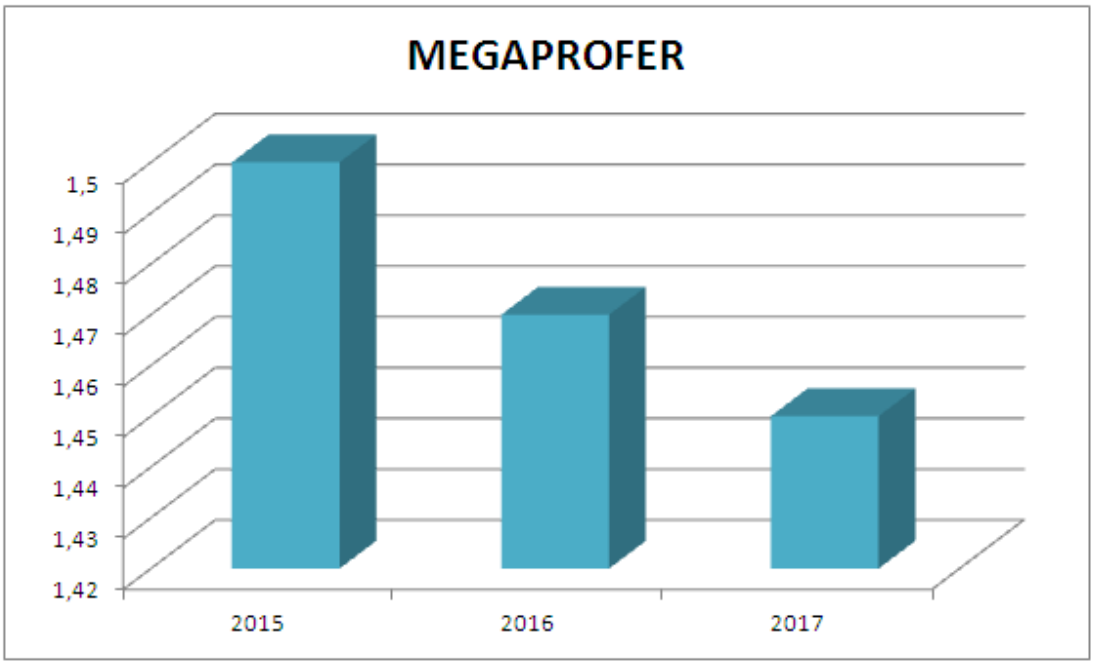
Gráfico 11: indicador De Liquidez De Ecuatran



Elaborado por Sandy Lucero
Fuente: Superintendencia de Compañías

La empresa Ecuatran obtiene en año 2015 una razón corriente de 1.65 lo que significa que por cada dólar que debe a corto plazo tiene $1.65 para cubrir la deuda inmediata, siendo un determinante alto para el pago de deudas. En el año 2016 se presenta una disminución en la de la razón corriente, siendo de 1.91; lo que significa que por cada dólar que la empresa debe en ese año lo pueden cubrir con $1.91 a la obligación a corto plazo. Y finalmente en el año 2017 se obtiene el 1.70 de razón corriente lo que presenta que por cada dólar que debe la empresa a corto plazo tienen $1.70 para cubrirla. Esta decadencia de liquidez ha sido provocada por la intervención de los materiales chinos al país, perjudicando así al producto nacional.

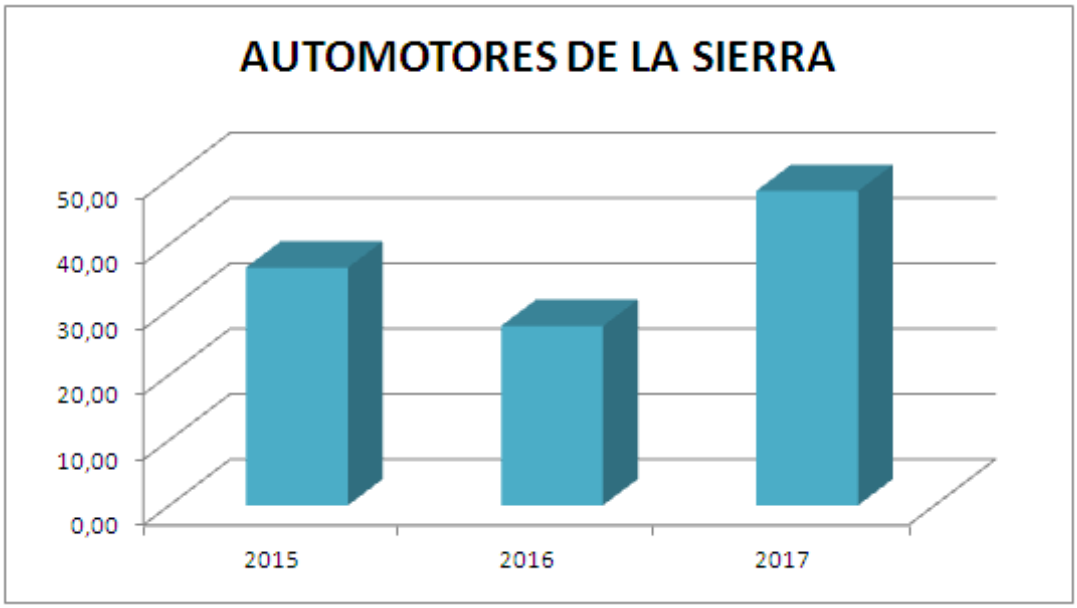
Gráfico 12: Indicador De Liquidez De Megaprofer



Elaborado por Sandy Lucero
Fuente: Superintendencia de Compañías

La empresa Megaprofer obtiene en año 2015 una razón corriente de 1.5 lo que significa que por cada dólar que debe a corto plazo tiene $1.50 para cubrir la deuda inmediata, siendo un determinante alto para el pago de deudas. En el año 2016 se presenta una disminución en la de la razón corriente, siendo de 1.47; lo que significa que por cada dólar que la empresa debe en ese año lo pueden cubrir con $1.47 a la obligación a corto plazo. Y finalmente en el año 2017 se obtiene el 1.45 de razón corriente lo que presenta que por cada dólar que debe la empresa a corto plazo tienen $1.45 para cubrirla. Esto se debe a que la empresa ha incurrido gastos de imprevistos ya que se ha obtenido cambios de las salvaguardias afectando a las importaciones de materiales ferreteros.

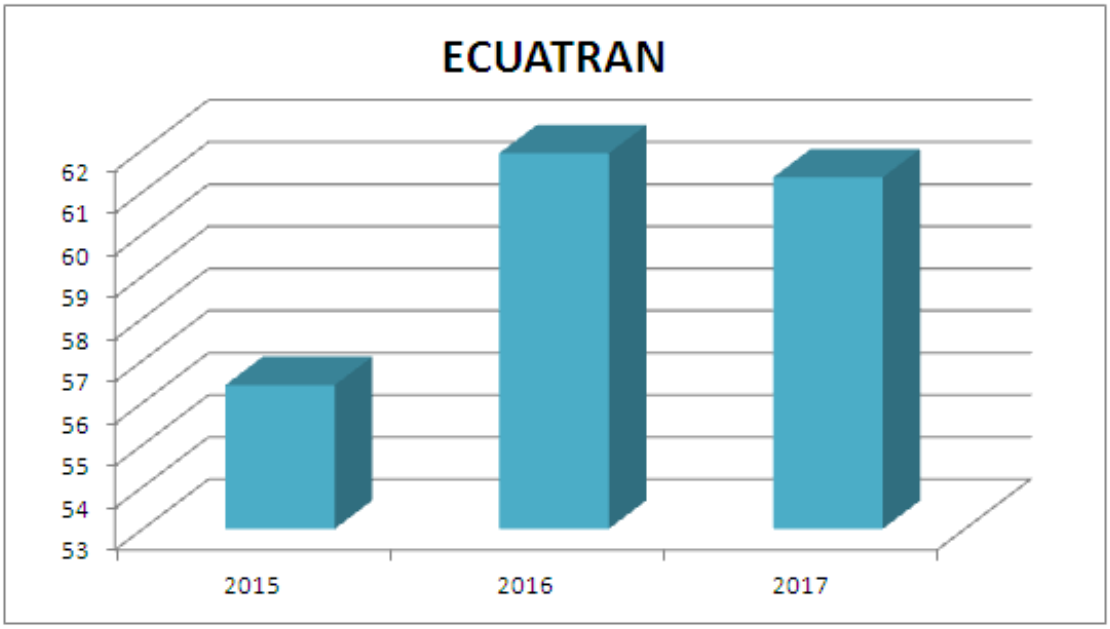
Gráfico 13: Indicador De Endeudamiento Automotores De La Sierra



Elaborado por Sandy Lucero
Fuente: Superintendencia de Compañías

La empresa Automotores de la Sierra en el año 2015 ha generado el 36.44%, es decir que por cada dólar que la empresa tiene invertido en sus activos el 36.44 centavos han sido financiados por los acreedores a esto se refiere bancos, proveedores; en otras palabras los acreedores son dueños del 36.44% de la compañía y los accionistas quedan como dueños del complemento, o sea del 63.56%. En comparación al año 2016 se ha generado el 27.45%; es decir que por cada dólar que la empresa tiene invertido en sus activos el 27.45 centavos han sido financiados por los acreedores a esto se refiere bancos, proveedores; en otras palabras los acreedores son dueños del 27.45% de la compañía y los accionistas quedan como dueños del complemento, o sea del 72.55%. En el último año se ha generado el 48.12%; es decir que por cada dólar que la empresa tiene invertido en sus activos el 48.12 centavos han sido financiados por los acreedores a esto se refiere bancos, proveedores; en otras palabras los acreedores son dueños del 48.12% de la compañía y los accionistas quedan como dueños del complemento, o sea del 51.88%.

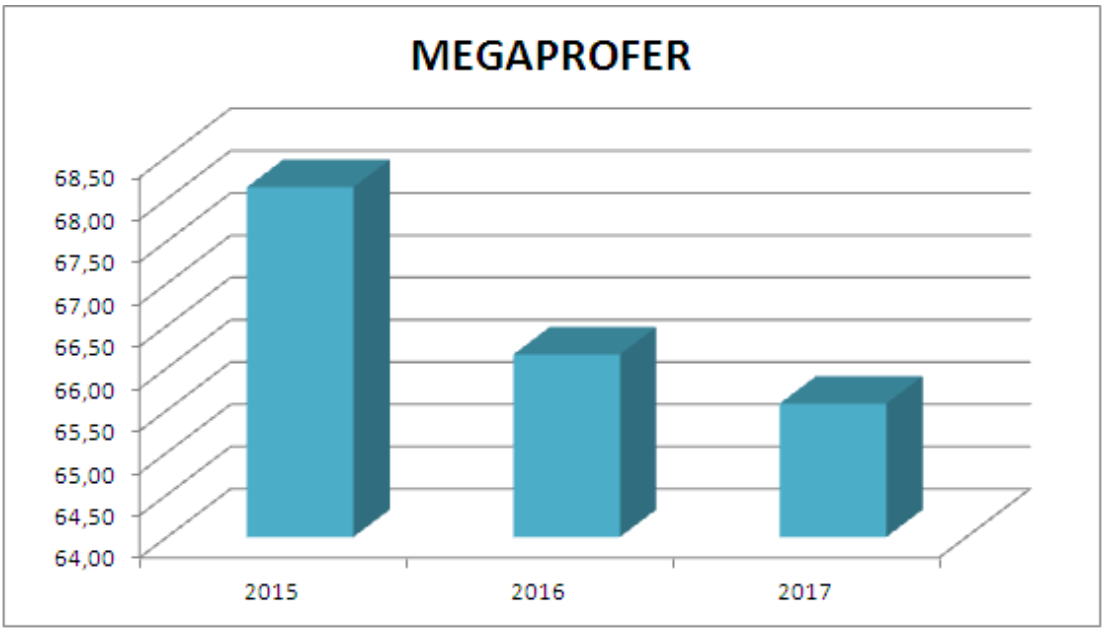
Gráfico 14: Indicador De Endeudamiento De Ecuatran



Elaborado por Sandy Lucero
Fuente: Superintendencia de Compañías

La empresa Ecuatran en el año 2015 ha generado el 56.41%, es decir que por cada dólar que la empresa tiene invertido en sus activos el 56.41 centavos han sido financiados por los acreedores a esto se refiere bancos, proveedores; en otras palabras los acreedores son dueños del 56.41% de la compañía y los accionistas quedan como dueños del complemento, o sea del 43.59%. En comparación al año 2016 se ha generado el 61.91%; es decir que por cada dólar que la empresa tiene invertido en sus activos el 61.91 centavos han sido financiados por los acreedores a esto se refiere bancos, proveedores; en otras palabras los acreedores son dueños del 61.91% de la compañía y los accionistas quedan como dueños del complemento, o sea del 38.09%. En el último año se ha generado el 61.34%; es decir que por cada dólar que la empresa tiene invertido en sus activos el 61.34 centavos han sido financiados por los acreedores a esto se refiere bancos, proveedores; en otras palabras los acreedores son dueños del 61.34% de la compañía y los accionistas quedan como dueños del complemento, o sea del 38.66%.

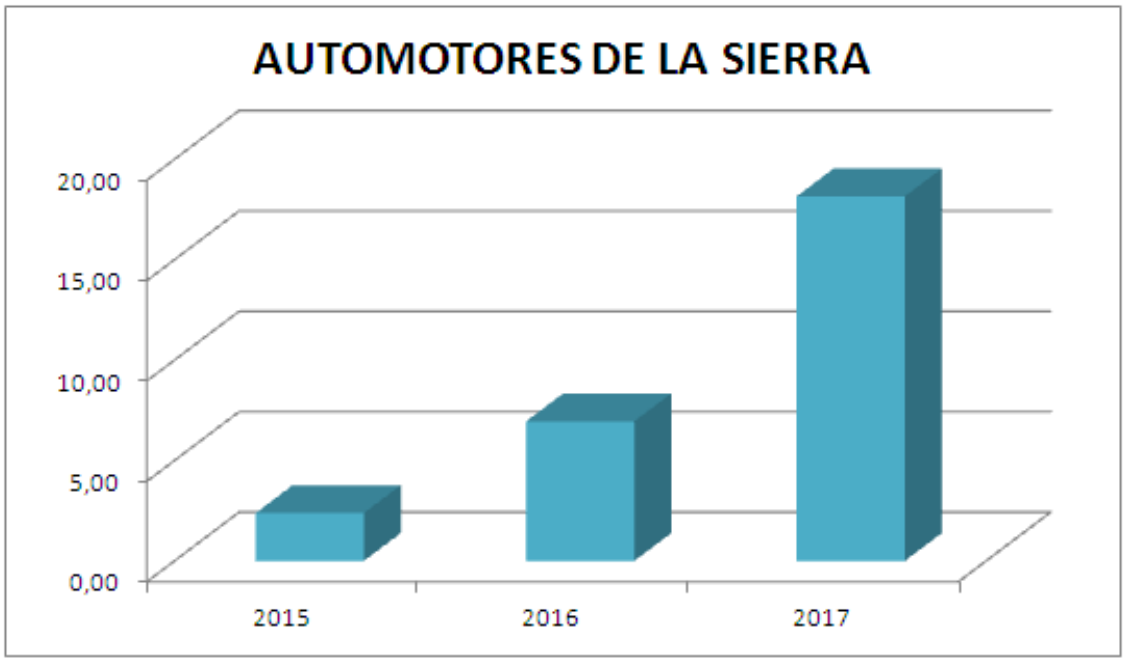
Gráfico 15: Indicador De Endeudamiento De Megaprofer



Elaborado por Sandy Lucero
Fuente: Superintendencia de Compañías

La empresa Megaprofer en el año 2015 ha generado el 68.14%, es decir que por cada dólar que la empresa tiene invertido en sus activos el 68.14 centavos han sido financiados por los acreedores a esto se refiere bancos, proveedores; en otras palabras los acreedores son dueños del 68.14% de la compañía y los accionistas quedan como dueños del complemento, o sea del 31.86%. En comparación al año 2016 se ha generado el 66.16%; es decir que por cada dólar que la empresa tiene invertido en sus activos el 66.16 centavos han sido financiados por los acreedores a esto se refiere bancos, proveedores; en otras palabras los acreedores son dueños del 66.16% de la compañía y los accionistas quedan como dueños del complemento, o sea del 33.84%. En el último año se ha generado el 65.58%; es decir que por cada dólar que la empresa tiene invertido en sus activos el 65.58 centavos han sido financiados por los acreedores a esto se refiere bancos, proveedores; en otras palabras los acreedores son dueños del 65.58% de la compañía y los accionistas quedan como dueños del complemento, o sea del 34.42%.

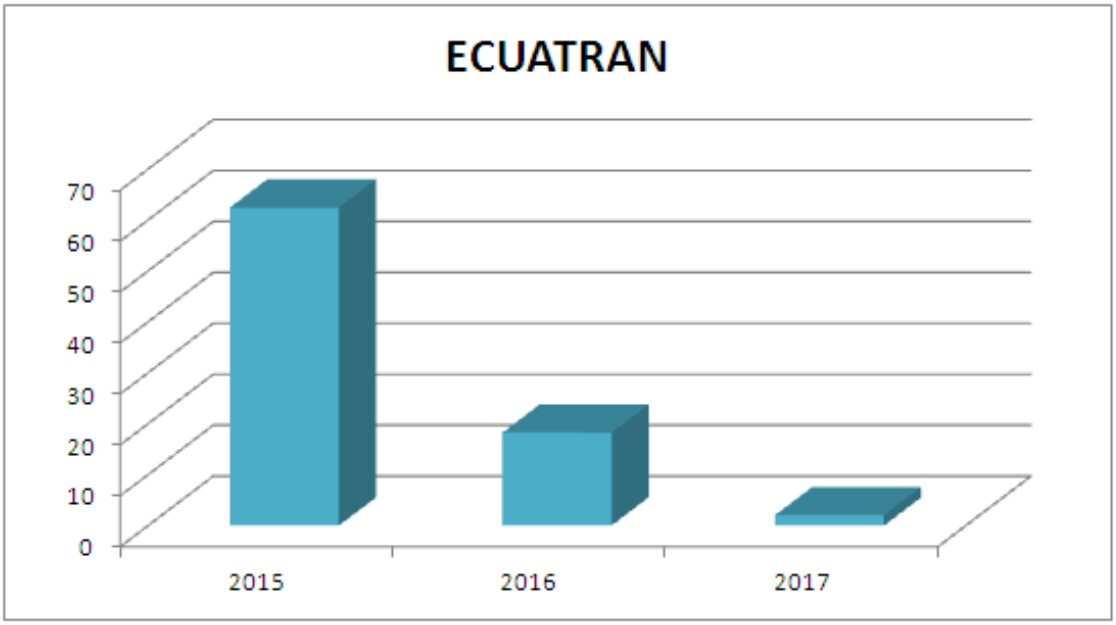
Gráfico 16: Indicador De Rentabilidad De Automotores De La Sierra



Elaborado por Sandy Lucero
Fuente: Superintendencia de Compañías

La empresa Automotores de la Sierra en el año 2015 ha obtenido el 2.38% de las utilidades netas correspondiente al patrimonio; esto quiere decir que los socios de la empresa han adquirido un rendimiento sobre su inversión del 2.38%, posteriormente en el año 2016 ha obtenido el 6.95% de las utilidades netas correspondiente al patrimonio; esto quiere decir que los socios de la empresa han adquirido un rendimiento sobre su inversión del 6.95%, finalmente en el año 2017 ha obtenido el 18.15% de las utilidades netas correspondiente al patrimonio; esto quiere decir que los socios de la empresa han adquirido un rendimiento sobre su inversión del 18.15%. Si observamos la rentabilidad se ha incrementado en los dos últimos años con una variación del 4.02%.

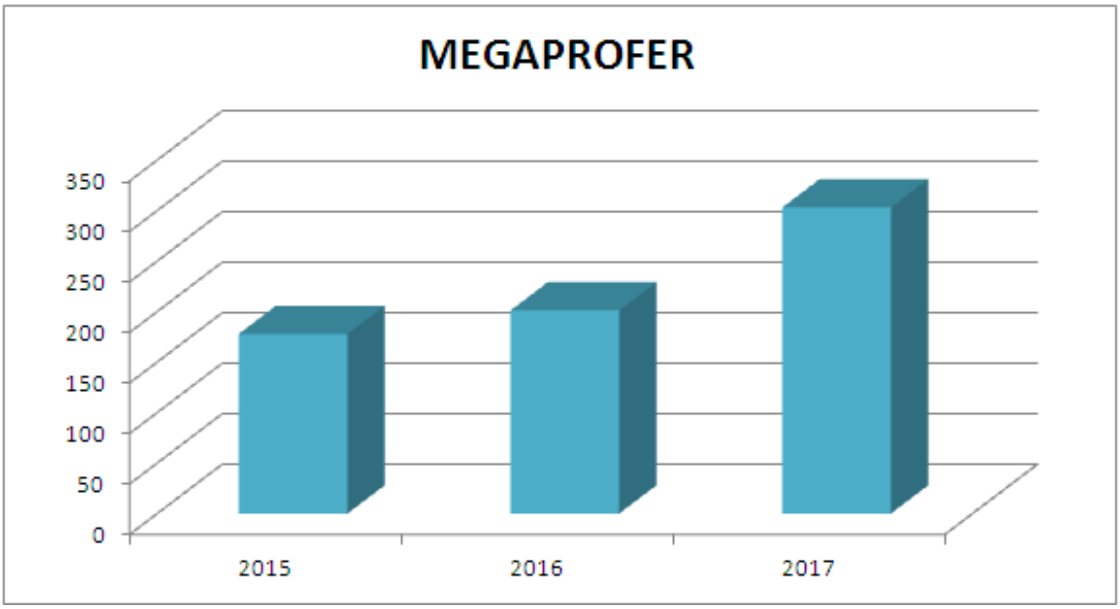
Gráfico 17: indicador de rentabilidad de Ecuatran



Elaborado por Sandy Lucero
Fuente: Superintendencia de Compañías

La empresa Ecuatran en el año 2015 ha obtenido el 62.44% de las utilidades netas correspondiente al patrimonio; esto quiere decir que los socios de la empresa han adquirido un rendimiento sobre su inversión del 62.44%, posteriormente en el año 2016 ha obtenido el 18.24% de las utilidades netas correspondiente al patrimonio; esto quiere decir que los socios de la empresa han adquirido un rendimiento sobre su inversión del 18.24%, finalmente en el año 2017 ha obtenido el 2.03% de las utilidades netas correspondiente al patrimonio; esto quiere decir que los socios de la empresa han adquirido un rendimiento sobre su inversión del 2.03%. Si observamos la rentabilidad se ha incrementado en los dos últimos años con una variación del 14.12%.

Gráfico 18: Indicador De Rentabilidad De Megaprofer



Elaborado por Sandy Lucero
Fuente: Superintendencia de Compañías

La empresa Megaprofer en el año 2015 ha obtenido el 177.85% de las utilidades netas correspondiente al patrimonio; esto quiere decir que los socios de la empresa han adquirido un rendimiento sobre su inversión del 177.85%, posteriormente en el año 2016 ha obtenido el 201.05% de las utilidades netas correspondiente al patrimonio; esto quiere decir que los socios de la empresa han adquirido un rendimiento sobre su inversión del 201.05%, finalmente en el año 2017 ha obtenido el 303.02% de las utilidades netas correspondiente al patrimonio; esto quiere decir que los socios de la empresa han adquirido un rendimiento sobre su inversión del 303.02%. Si observamos la rentabilidad se ha incrementado en los dos últimos años con una variación del 100%.

VALORACIÓN COMPARATIVA

A partir de este ejemplo se puede identificar las diferencias que existe en al momento de invertir en la bolsa y en la banca tradicional.

FINANCIAMIENTO A TRAVÉS DE LA BANCA TRADICIONAL

Los préstamos y créditos de la banca tradicional a largo plazo se refieren a una fuente de financiamiento ajena y externa, estas se diferencian en cuanto al uso. El financiamiento mediante el préstamo bancario se lo realiza bajo condiciones contractuales, a un tiempo determinado. Por lo que hay que considerar básicamente cuatro elementos importantes:

- Tipo de interés
- Plazo de amortización
- Importe de la cuota de amortización
- Importe del préstamo.

Existen algunos préstamos como es quirografario, hipotecario y prendario

Préstamos quirografario son aquellos que se basan en la firma de personas naturales o jurídicas; donde se realización la cancelación del dinero y su costo. Por lo general son préstamos de baja cuantía y el destino del mismo se orienta hacia el consumo.

Préstamos prendarios se encuentran garantizados por una prenda como un activo fijo ya se maquinaria, inventario o vehículos.

Préstamos hipotecarios tienen la garantía de un activo fijo inmueble como terrenos, edificios, casas, posee un mayor plazo de cancelación y la tasa de interés es preferencial.

Requisitos

- Actualización de datos/creación de la cuenta
- Copia del Ruc de la empresa
- Nombramiento de la presidente
- Nombramiento del gerente

- Estados financieros actualizados
- Diagnóstico de las necesidades financieras
- Garantía, bien inmueble para ser hipotecado

CONDICIONES DEL CRÉDITO

- Monto a solicitar: UDS 450.000 con garantía hipotecaria
- Tasa de interés anual: 10.40%
- El bien a hipotecar debe der el 160% del monto concedido
- Plazo máximo 4 años
- Avaluó del bien a hipotecar: UDS 700.000
- Tiempo de acreditación 5 días laborales con las respectivas verificaciones
- Se lo acreditará si la empresa debe llevar contabilidad y las ventas superen a UDS 100.000.

Tabla 8: Tabla de amortización

TABLA DE AMORTIACION				
MONTO	450.000,00	**INTERES**	10,40%	
PLAZO	48	**PERIODO DE PAGO**	MENSUAL	
MESES	**INTERESES**	**AMORTIZACIÓN**	**PAGO TOTAL**	**SALDO PENDIENTE**
0			-	450.000,00
1	3.900,00	7.599,80	11.499,80	442.400,20
2	3.834,14	7.665,67	11.499,80	434.734,53
3	3.767,70	7.732,10	11.499,80	427.002,43
4	3.700,69	7.799,11	11.499,80	419.203,32
5	3.633,10	7.866,71	11.499,80	411.336,61
6	3.564,92	7.934,88	11.499,80	403.401,73
7	3.496,15	8.003,65	11.499,80	395.398,08
8	3.426,78	8.073,02	11.499,80	387.325,06
9	3.356,82	8.142,98	11.499,80	379.182,08
10	3.286,24	8.213,56	11.499,80	370.968,52
11	3.215,06	8.284,74	11.499,80	362.683,78
12	3.143,26	8.356,54	11.499,80	354.327,24
13	3.070,84	8.428,96	11.499,80	345.898,28
14	2.997,79	8.502,02	11.499,80	337.396,26
15	2.924,10	8.575,70	11.499,80	328.820,56
16	2.849,78	8.650,02	11.499,80	320.170,54
17	2.774,81	8.724,99	11.499,80	311.445,55
18	2.699,19	8.800,61	11.499,80	302.644,94

19	2.622,92	8.876,88	11.499,80	293.768,06
20	2.545,99	8.953,81	11.499,80	284.814,25
21	2.468,39	9.031,41	11.499,80	275.782,84
22	2.390,12	9.109,68	11.499,80	266.673,16
23	2.311,17	9.188,63	11.499,80	257.484,53
24	2.231,53	9.268,27	11.499,80	248.216,26
25	2.151,21	9.348,59	11.499,80	238.867,67
26	2.070,19	9.429,61	11.499,80	229.438,05
27	1.988,46	9.511,34	11.499,80	219.926,71
28	1.906,03	9.593,77	11.499,80	210.332,94
29	1.822,89	9.676,92	11.499,80	200.656,03
30	1.739,02	9.760,78	11.499,80	190.895,25
31	1.654,43	9.845,38	11.499,80	181.049,87
32	1.569,10	9.930,70	11.499,80	171.119,17
33	1.483,03	10.016,77	11.499,80	161.102,40
34	1.396,22	10.103,58	11.499,80	150.998,82
35	1.308,66	10.191,14	11.499,80	140.807,68
36	1.220,33	10.279,47	11.499,80	130.528,21
37	1.131,24	10.368,56	11.499,80	120.159,65
38	1.041,38	10.458,42	11.499,80	109.701,24
39	950,74	10.549,06	11.499,80	99.152,18
40	859,32	10.640,48	11.499,80	88.511,70
41	767,10	10.732,70	11.499,80	77.779,00
42	674,08	10.825,72	11.499,80	66.953,28
43	580,26	10.919,54	11.499,80	56.033,75
44	485,63	11.014,17	11.499,80	45.019,57
45	390,17	11.109,63	11.499,80	33.909,94
46	293,89	11.205,91	11.499,80	22.704,02
47	196,77	11.303,03	11.499,80	11.400,99
48	98,81	11.400,99	11.499,80	- 0,00
	101.990,43	450.000,00	551.990,43	

Elaborado por Sandy Lucero

GASTOS DEL CRÉDITO

Tabla 9: Tabla de detalle de gastos de crédito

DETALLE	VALOR
Retención del 1.5% Estado	$ 6.750
Abogado	$ 800
Notaria	$ 300
Registro de la propiedad	$ 250
Gastos imprevistos	$ 300
Total	$8.400

Elaborado por Sandy Lucero

Una vez evidenciado los cálculos del financiamiento a través de la banca tradicional se puede observar:

- El costo total por interés que se cancelará por el crédito de USD $450.000; a una tasa de interés del 11% a un tiempo de 4 años es de USD$ 101.990.43.

- La retención del 1.5% del total del crédito es establecido por Estado para uso del mismo.

- Los costos de los servicios profesionales de un abogado son establecidos por dichos profesionales, colaboran con la documentación necesaria para el financiamiento.

- El gasto de la notaria es de UDS $300 para la documentación necesaria depende de la prestación del servicio.

- Algunos rubros adicionales e imprevistos alcanzan un valor de USD $ 300.

- Para el crédito se debe hipotecar un bien mueble, lo que significa que aquel bien deja de pertenecer a la empresa durante el tiempo de la deuda.

FINANCIAMIENTO A TRAVÉS DE LA BOLSA DE VALORES

En el mercado de valores asisten oferentes y demandantes de valores, y se realiza de manera física y virtual las transacciones ya sean de financiamiento y de inversión. Las bolsas de valores en nuestro país son consideradas corporaciones civiles sin fines de lucro, estas son autorizados y controlados por la Superintendencia de Compañías; que tiene como fin de ofrecer a sus miembros todos los servicios y mecanismos requeridos para la negociación de valores.

Datos generales de emisión de obligaciones a largo plazo.

- Razón social
- Nombre comercial
- Estructurador financiero
- Colocador de la emisión
- Estructurador legal
- Representante legal
- Agente pagador
- Monto de la emisión USD 450.000 (cuatrocientos mil, 00/100 Dólares de los Estados Unidos de Norteamérica)
- Plazo de 1440 Días (4 años)
- Tasa de 7.50%
- Amortización de capital: trimestralmente
- Pago de Intereses: Trimestralmente
- Calificación de riesgo
- Calificadora de Riesgo

DESARROLLO

- Monto de la emisión USD $450.000
- Tasa de interés 7.50%
- Plazo máximo de pago 1440 días – (4años)
- Amortización del capital trimestralmente (4 veces cada año)

TABLA DE AMORTIZACIÓN (EMISIÓN DE OBLIGACIONES)

Tabla 10: Tabla de amortización de emisión de obligaciones

TABLA DE AMORTIACIÓN			
MONTO	1.000.000,00	**INTERES**	7,50%
PLAZO	16	**PERIODO DE PAGO**	trimestral

Nº CUOTAS	INTERESES	CAPITAL AMORTIZADO	CUOTA A PAGAR	SALDO
1	75.000,00	62.500,00	137.500,00	1.000.000,00
2	70.312,50	62.500,00	132.812,50	937.500,00
3	65.625,00	62.500,00	128.125,00	875.000,00
4	60.937,50	62.500,00	123.437,50	812.500,00
5	56.250,00	62.500,00	118.750,00	750.000,00
6	51.562,50	62.500,00	114.062,50	687.500,00
7	46.875,00	62.500,00	109.375,00	625.000,00
8	42.187,50	62.500,00	104.687,50	562.500,00
9	37.500,00	62.500,00	100.000,00	500.000,00
10	32.812,50	62.500,00	95.312,50	437.500,00
11	28.125,00	62.500,00	90.625,00	375.000,00
12	23.437,50	62.500,00	85.937,50	312.500,00
13	18.750,00	62.500,00	81.250,00	250.000,00
14	14.062,50	62.500,00	76.562,50	187.500,00
15	9.375,00	62.500,00	71.875,00	125.000,00
16	4.687,50	62.500,00	67.187,50	62.500,00
	637.500,00	1.000.000,00	1.637.500,00	8.500.000,00

Elaborado por Sandy Lucero

Siempre las empresas deben incurrir en algunos gastos ya sea esta durante o después de la emisión de las obligaciones, lo que representa los siguientes rubros:

Tabla 11: Detalle de gastos

DETALLE	% MONTO EMISIÓN	VALOR INICIAL
ESTRUCTURACIÓN FINANCIERA Y LEGAL	0,40%	4.000,00
PISO DE BOLSA	0,09%	900,00
COMISIÓN DE COLOCACIÓN	0,60%	6.000,00
CALIFICADORA DE RIESGO	0,34%	3.400,00
REPRESENTANTE OBLIGACIONISTAS	0,09%	900,00
AGENTE PAGADOR	0,07%	700,00
TOTAL GASTOS ANOTACIÓN	**1,59%**	**15.900,00**

Elaborado por Sandy Lucero

Tabla 12: Costos detallados de la emisión de obligaciones

DESCRIPCIÓN	INICIO	1 AÑO				2 AÑO				3 AÑO				4 AÑO				TOTAL
		1er TRIMESTRE	2do TRIMESTRE	3er TRIMESTRE	4to TRIMESTRE	1er TRIMESTRE	2do TRIMESTRE	3er TRIMESTRE	4to TRIMESTRE	1er TRIMESTRE	2do TRIMESTRE	3er TRIMESTRE	4to TRIMESTRE	1er TRIMESTRE	2do TRIMESTRE	3er TRIMESTRE	4to TRIMESTRE	
EMISION	1.000.000,00	1.000.000,00	937.500,00	875.000,00	812.500,00	750.000,00	687.500,00	625.000,00	562.500,00	500.000,00	437.500,00	375.000,00	312.500,00	250.000,00	187.500,00	125.000,00	62.500,00	9.500.000,00
PAGO INTERESES		75.000,00	70.312,50	65.625,00	60.937,50	56.250,00	51.562,50	46.875,00	42.187,50	37.500,00	32.812,50	28.125,00	23.437,50	18.750,00	14.062,50	9.375,00	4.687,50	637.500,00
PAGO CAPITAL		62.500,00	62.500,00	62.500,00	62.500,00	62.500,00	62.500,00	62.500,00	62.500,00	62.500,00	62.500,00	62.500,00	62.500,00	62.500,00	62.500,00	62.500,00	62.500,00	1.000.000,00
MONTOS DE PAGOS		137.500,00	132.812,50	128.125,00	123.437,50	118.750,00	114.062,50	109.375,00	104.687,50	100.000,00	95.312,50	90.625,00	85.937,50	81.250,00	76.562,50	71.875,00	67.187,50	1.637.500,00
ESTRUCTURACIÓN FINANCIERA Y LEGAL	4.000,00																	4.000,00
PISO DE BOLSA	900,00																	900,00
COMISIÓN DE COLOCACIÓN	6.000,00																	6.000,00
CALIFICADORA DE RIESGO	3.400,00																	3.400,00
REPRESENTANTE OBLIGACIONISTAS	900,00	900,00	900,00	900,00	900,00	900,00	900,00	900,00	900,00	900,00	900,00	900,00	900,00	900,00	900,00	900,00	900,00	15.300,00
AGENTE PAGADOR	700,00																	
TOTAL COSTO DE EMISIÓN	15.900,00	900,00	900,00	900,00	900,00	900,00	900,00	900,00	900,00	900,00	900,00	900,00	900,00	900,00	900,00	900,00	900,00	29.600,00
VALOR NETO	984.100,00	138.400,00	133.712,50	129.025,00	124.337,50	119.650,00	114.962,50	110.275,00	105.587,50	100.900,00	96.212,50	91.525,00	86.837,50	82.150,00	77.462,50	72.775,00	68.087,50	1.667.100,00

Elaborado por Sandy Lucero

ANÁLISIS DEL FINANCIAMIENTO A TRAVÉS DE LA BOLSA DE VALORES

Con el cálculo realizado de la emisión de obligaciones se puede observar que incurre lo siguiente:

- Para la emisión de obligaciones a largo plazo de USD 1.000.000 con una tasa de interés del 7.5% para un plazo de 4 años con pagos trimestrales, termina pagando un total de interés USD 637.500.
- Los honorarios de la estructuración financiera y legal representa el 0.40% del total de la emisión es decir es un total de USD 4.000.
- El piso de la bolsa son patrones, que dan una referencia para entender lo que está pasando con el precio de las acciones representa un 0.09% del total de la emisión es decir un total de USD 900.
- Se obtiene un total de USD 6.000 en la comisión de colocación de la emisión de obligaciones que es el 0.60% de la emisión
- En la calificadora de riesgo solo se tiene un 0.34% de la emisión lo que indica el USD 3.400, se debe considerar que este valor es previamente establecido por dicha institución.
- En la utilización de los servicios del representante obligacionista se toma el 0.09% del total de la emisión siendo un total de USD 900.
- Y el agente pagador es la propia emisora o una institución financiera donde el costo es establecida por dichas organizaciones, en este caso representa un 0.07% un total de USD 700.
- El total de los rubros mencionados representan el 1.59% del total de la emisión que es de USD 1.000.000, donde alcanza un valor de USD 15.900 esto sin tomar en cuenta el interés a cancelar que genera dicha emisión.

ANÁLISIS DE DEL IMPACTO O RESULTADOS

En este apartado se evaluará los resultados obtenidos observando las ventajas y desventajas que existen en las diferentes formas de financiamiento, tomando como referencia ejemplos planteados en la vida cotidiana.

RESULTADOS CONSOLIDADO BANCA TRADICIONAL

Tabla 13: Resultados consolidados

FINANCIAMIENTO BANCA TRADICIONAL	
MONTO	**450.000,00**
COSTO DE CRÉDITO	0,84%
TASA DE INTERÉS	10,40%
COSTO FINAL DEL CRÉDITO	11,24%

Elaborado por Sandy Lucero

Como nos muestra la tabla el financiamiento de la banca tradicional representa una desventaja para las empresas debido a que existen muchos costos al momento de solicitar un crédito lo que significa que USD 8.100 son los costos frente al monto solicitado del crédito que es USD 450.000, siendo una disminución del 11.24% de la adquisición del préstamo; siendo disponible USD 441.900 para el uso de las actividades planteadas.

RESULTADOS CONSOLIDADOS BOLSA DE VALORES EMISIÓN DE OBLIGACIONES

Tabla 14: Financiamiento bolsa de valores

FINANCIAMIENTO BOLSA DE VALORES	
MONTO	**1.000.000,00**
COSTO DE CRÉDITO	1,59%
TASA DE INTERÉS	7,50%
COSTO FINAL DEL CRÉDITO	9,09%

Elaborado por Sandy Lucero

Con el financiamiento a través de la Bolsa de Valores, en el cuadro analizado indica que se tiene más ventaja al adquirir este servicio, debido a que los costos al realizar un crédito son más altos lo que significa que es un total de USD 15.900 es decir el 1.59%; pero a esto se recompensa con la tasa de interés más baja en comparación a la banca tradicional, lo que muestra que del monto solicitado que es de USD 1.000.000; tomando

en cuenta la disminución del 9.09% de obtendrá un total de USD 984.100, a largo tiempo con beneficios para la empresa en la aplicación de sus actividades.

Con relación a estos análisis se plantea el siguiente cuadro donde se especifica algunas ventajas y riesgos que se presentan al momento de negociar en Bolsa.

Tabla 15: Ventajas y riesgos de las diferentes forma de financiamiento

VENTAJAS	RIESGOS
• Financiamiento a bajos costos • Ofrece al inversor la posibilidad de escoger el tipo de instrumento que le conviene comprar y dicho inversor tendrá que evaluar variables. • No existen hipoteca ni prendas en respaldo para el financiamiento. • No existe número mínimo ni máximo de emisiones. • Mayor flexibilidad en el manejo de los plazos de pago. • Esta empresa es reconocida a nivel bursátil.	• Riesgo a los cambios de las tasa de interés • En el largo plazo su valor dependerá principalmente del desempeño de la compañía y del sector de la economía en el cual basa sus operaciones • Requiere de altos flujos de efectivo.

Elaborado por Sandy Lucero

4.2. Verificación de la hipótesis o fundamentación de las preguntas de investigación

Para la comprobación de la hipótesis se utiliza un método descriptivo de las variables.

Variable dependiente.

"Mercado de Valores"

De lo investigado; se pudo observar que el mercado de valores no tiene mucha acogida en el país, además presenta un porcentaje mínimo de participación a nivel del Ecuador, siendo la principal causa la escasa educación del mercado de valores. En otras palabras, no tener conocimiento de cómo funciona este sistema; es importante que las empresas que invierten en la Bolsa, posean información profunda sobre el mercado bursátil, de esta manera se facilitará la apropiada toma de decisiones acerca de la inversión que se va a realizar.

Se presenta un porcentaje alto de participación en el financiamiento tradicional, lo que conlleva que, la confianza que se obtiene de las personas no es la suficiente para adquirir financiamiento mediante el mercado de Valores, sin tener conocimiento que pueden obtener mayor rendimiento y menor riesgo.

Variable independiente

"Financiamiento de las empresas comerciales"

Del análisis correspondiente podemos afirmar las empresas de la provincia de Tungurahua dependen fundamentalmente de préstamos para el desarrollo de sus actividades y lo que se evidencia es que las todas las empresas adquieren financiamiento por la banca tradicional y solo tres empresas del sector comercial negocian en la Bolsa de Valores obligaciones a largo plazo.

A su vez se comprobó que es la única manera que se puede obtener mayor rendimiento a menor riesgo, tomando en cuenta la tasa de interés que es más baja que en la banca tradicional.

4.3. Limitaciones del estudio

La base de datos solo de basó en tres empresas que negocian en la provincia de Tungurahua por lo que conlleva a que la información obtenida es exacta por lo que será una base de investigación. Además que se analizará de tres años consecutivos por lo que la página oficial arroja esa información.

CAPÍTULO V

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

5.1. Conclusiones

De acuerdo a la investigación realizada de acuerdo al tema "El mercado de valores ecuatoriano como fuente de financiamiento de las empresas del sector comercial de la provincia de Tungurahua" se ha llegado a las siguientes conclusiones:

Con relación al primer objetivo específico: Analizar la factibilidad de realizar una oferta pública de emisión de obligaciones en la Bolsa de Valores de Quito, a través de un estudio del entorno económico.

- La economía ecuatoriana ha tenido afectaciones en uno de los principales ingresos económicos que es el precio del petróleo a nivel nacional lo que ha provocado la desaceleración del crecimiento y desarrollo del país, siendo un factor que afecto tanto a las empresas como al país en sus actividades económicas.

- Con las regulaciones que se ha realizado en la economía ecuatoriana también tuvo repercusiones en ciertas actividades del Ecuador, como la aplicación de las salvaguardias emitidas por el gobierno, por lo que ha sido un aspecto preocupante para los inversores extranjeros y nacionales a través de la Bolsa de Valores.

Además en el segundo objetivo: Determinar la situación de las empresas de la provincia de Tungurahua que obtienen financiamiento a través de la bolsa mediante los indicadores financieros.

- Las empresas que negocian en la Bolsa de Valores de Quito mediante los indicadores financieros se indica que al obtener financiamiento a través del mercado bursátil se tiene mayor rentabilidad y mejor liquidez para que las empresas realicen sus actividades o se extienda.

- A través de los indicadores financieros se puede observar que ciertas empresas de la provincia de Tungurahua no tienen la oportunidad de adquirir este beneficio debido a que no se ha tenido información sobre cómo negociar en la bolsa y solo tener el financiamiento tradicional.

Por último con el tercer objetivo específico: Comparar los costos financieros actuales del sistema bancario con los ofertados por el mercado de valores para identificar el riesgo sobre la rentabilidad de las empresas que invierten en la bolsa mediante un ejercicio práctico.

- Con el ejemplo planteado se afirma que la mayoría de los administradores o dueños de las empresas prefieren obtener financiamiento a través de la banca tradicional privada, siendo un factor negativo por lo que no genera valor agregado a la inversión; agregando a esto que las empresas desconocen las tasas de interés que ofrecen en el mercado bursátil en cada uno de los créditos que aplican, siendo una desventaja para las finanzas de cada empresas al no saber las ventajas y desventajas de los diferentes financiamientos.

- A través del análisis de los indicadores de las empresas que negocian en la bolsa se puede verificar que ni el 50% de las empresas de la provincia de Tungurahua adquieren financiamiento a través de la bolsa de Valores de Quito.

5.2. Recomendaciones

Una vez establecidas las conclusiones respectivas a cada uno de los objetivos, se procede a implantar las recomendaciones a este proyecto de investigación:

- Implementar un modelo de financiamiento en el que el mercado de valores exponga sus diferentes opciones que ofrece en el mercado y sus ventajas y beneficios que posee para que la población pueda diferenciar las formas de financiamiento tradicional y del mercado bursátil.

- Promover a todas las empresas de la provincia de Tungurahua al financiamiento a través de la Bolsa de Valores; para que así puedan adquirir varias oportunidades como la de mejorar sus relaciones comerciales, obtener mayor rentabilidad y así ampliar su segmentación de mercado.

- Se recomienda al sector público realizar reformas en la Ley de Mercado de Valores y dar a conocer con mayor exactitud el financiamiento que ofrece el Mercado Bursátil, ya que sería un beneficio tanto para el país como para las empresas al obtener mejores oportunidades de desarrollo y crecimiento.

- Se recomendaría que los funcionarios de la Bolsa de Valores ofrezcan una cultura bursátil ya sean estas en las instituciones educativas y en las empresas en general mediante conferencias, seminarios o simuladores con el fin de dar a conocer los beneficios en un mercado de valores y sus ventajas que pueden llegar a tener al momento de participar en este sistema.

- Por último se recomienda que las leyes, políticas o normativas que son establecidas en el mercado bursátil deben darse a conocer de manera masiva a los inversionistas para que de esta manera se siembre una confianza al momento de tomar sus decisiones en cuanto al riesgo y la rentabilidad.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Álvarez, S. (2012). Distribución, caraterñisticas y rentabilidades iniciales de las salidas a Bolsa en España. *Dialnet*, 513-523.

Banco Central de reserva del Perú . (noviembre de 2018). *BCRPData*. Obtenido de BCRPData: https://estadisticas.bcrp.gob.pe/estadisticas/series/mensuales/indicadores-de-riesgo-para-paises-emergentes-embig

Bolsa de Valores de Quito . (Febrero de 2017). *Bolsa de Valores de Quito* . Obtenido de Bolsa de Valores de Quito : http://www.bolsadequito.info/inicio/boletines-mensuales/indices-internacionales/

Bolsa de Valores de Quito. (2017). *Informe Bursátil mesual sobre las negociaciones a nivel nacional* . Quito : Copyright.

Bolsade Valores de Quito. (agosto de 2010). *Gaceta Financiera*. Obtenido de Gaceta Financiera: http://www.gacetafinanciera.com/G12.pdf

Coronel, D. (2005). Mercado de VAlores, Instrumento de desarrollo económico y social. *Dialnet*, 88-92. Obtenido de https://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/5654296.pdf

Cortés, M. (2004). *Generalidades sobre metodología de la investigación* . México: Ana Polkey.

Cotez, G. &. (2015). Medición del grado de integracion del mercado de capitales del Perú con el mercado de capitales mundial a través del udo del CAMO 2000-2010. *dialnet*, 65-80.

Ekos . (31 de agosto de 2017). *Mercado de Valores. Una mina aún no explotada* . Obtenido de Mercado de Valores. Una mina aún no explotada: https://www.ekosnegocios.com/negocios/m/verArticulo.aspx?idArt=9520

Esquivel, E. (15 de agosto de 2015). *Importancia de las bolsas de valores del mundo y sus impacto en México* . Obtenido de Importancia de las bolsas de valores del mundo y sus impacto en México : https://www.sdpnoticias.com/nacional/2015/08/25/importancia-de-las-bolsas-de-valores-del-mundo-y-su-impacto-en-mexico

Firacative, E. (2015). *Aplicación del modelo CAPM para la valoracion de aaciones en el mercado integrado latinoamercano MILA.* Obtenido de Aplicación del modelo CAPM para la valoracion de aaciones en el mercado integrado latinoamercano MILA: http://bdigital.unal.edu.co/46708/1/08940849.2015.pdf

Gómez & López. (2002). *Riesgos Financieros y operaciones Internacionales.* Madrid: ESIC. Obtenido de Riesgos Financieros y operaciones Internacionales .

Haugen, R. (1993). *Modern investment theory.* New Yersey: Prentice Hall, Englewood Cliffs 3º ed.

Index Mundi. (2017). *Producto Interno Bruto*. Obtenido de Producto Interno Bruto: https://www.indexmundi.com/es/ecuador/producto_interno_bruto_(pib).html

Lama, M. d. (2007). La financiacion empresarial mediante la salida a la bolsa: ventajas e incovenientes. *ISSN*, 69-92.

López, C. (2015). *UADE senior.* Obtenido de UADE senior: http://marcelodelfino.net/files/Teora_de_la_Cartera.pdf

Lovato, J. I. (2013). Propuesta de reformas al mercado de valores ecuatoriano . *Iuris Dictio*, 222-245.

Manuelito, & Jiménez. (2010). Los merados financieros en América Latina y el financiamiento de la inversión: hechos estilizados y propuestas para una estrategia de desarrollo. *CEPAL*, 1680-8843.

Méndez, S. (2015). *Mercado de Valores ecuatoriano, sus limites de desarrollo en el 2015.* Obtenido de Mercado de Valores ecuatoriano, sus limites de desarrollo en el 2015: http://www.revistas.espol.edu.ec/index.php/fenopina/article/download/117/119/

Mercado de Valores de Quito . (2018). *Cotizaciones históricas* . Obtenido de Cotizaciones históricas : https://www.bolsadequito.com/index.php/acceso-a-usuarios#login

Moreno, E., & Vázquez, D., & & Hernéndez, S. y. (2015). Interdependencia de los mercados de valores en elmundo. *ISSN*, 155-181.

Moreno, Vázquez, &., &Hernández, & Larios., y. (2015). Interdependencia de los Mercados de Valores en el mundo. *Economía Teoría y práctica*, 155-181.

Navarro, J. (2018). *El CAPM, un modelo de valoración de activos financieros aplicado a las emrpesas del IBEX 35* . Obtenido de El CAPM, un modelo de valoración de activos financieros aplicado a las emrpesas del IBEX 35 : http://repositorio.upct.es/bitstream/handle/10317/7275/tfg-nav-cap.pdf?sequence=1&isAllowed=y

Pazmiño, S. (2000). *Apuntes de Economía Direcciñon General de Estudios* . Quito - Pichincha : Valle Angélica .

Peña, D. (2017). *Derecho Ecuador*. Obtenido de Derecho Ecuador: https://www.derechoecuador.com/mercado-de-valores-en-la-alianza-del-pacifico

Perez, & Rivera, &., & Granda. (2015). Análisis del Mercado de Valores ECuatoriano como fuente de inversión para las Pymes. *UNEMI*, 8-15.

Perez, O., &Rivera, A., & Solís, L. (2015). Análisis del Mercado de Valores Ecuatoriano como fuente de inversión para Pymes. *Ciencia UNEMI*, 8-15.

Real, S. (17 de 12 de 2012). *Mercado de Valores del Ecuador.* Obtenido de Mercado de Valores del Ecuador: gye.ecomundo.edu.ec/.../2012540026_2414_2012F_FIN435_Mercados_de_Valores

Real, S. (12 de diciembre de 2012). *Mercado de Valores del Ecuador.* Obtenido de Mercado de Valores del Ecuador: http://gye.ecomundo.edu.ec/doc_aula_virtual_ecotec/tareas/2012F/FIN435/alum/2012540026_2414_2012F_FIN435_Mercados_de_Valores.docx.

Regional Investment Corporation. (2016). *Titularización como alternativa de financiamiento* . Obtenido de Titularización como alternativa de financiamiento : http://regional-investment.com/uploaded/content/category/1187349463.pdf

Salcedo, V. (julio de 2018). *Dilemas contemporáneos:Educación, Politica y Valores.* Obtenido de Dilemas contemporáneos:Educación, Politica y Valores: http://files.dilemascontemporaneoseducacionpoliticayvalores.com/200003926-b1490b2419/EE%2018.7.49%20La%20Bolsa%20de%20Valores%20en%20Ecuador%2C%20su%20valor%20creativo%20para.....pdf

SCV. (2014). *Ley para el Fortalecimiento y Optimización del Sector Societario y Bursátil.* Quito - Ecuador: Superintendencia de Compañías y Valores.

Superintendencia de Banco y Seguros . (2018). *Portal Estadístico*. Obtenido de Portal Estadístico: http://estadisticas.superbancos.gob.ec/portalestadistico/portalestudios/?page_id=327

Wolf, H. (1994). *Sociología de la vida Cotidiana* . Madrid: Cátedra .

Zacharie, A. (2013). *Los Mercados Financieros.* Obtenido de Los Mercados Financieros: www.rebelion.org/docs/5713.pdf