

# UNIVERSIDAD TÉCNICA DE AMBATO



## FACULTAD DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA DIRECCIÓN DE POSGRADO MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN FINANCIERA Y COMERCIO INTERNACIONAL

**Tema:**

---

**“LA BOLSA DE VALORES EN ECUADOR COMO ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO Y SU INCIDENCIA EN LA TOMA DE DECISIONES EN LA COOPERATIVA DE AHORRO Y CRÉDITO OSCUS LTDA.”**

---

**Trabajo de Titulación  
Previo a la obtención del Grado Académico de Magister en  
Administración Financiera y Comercio Internacional**

**AUTORA: Ing. Mónica Paulina Parra Coba.  
DIRECTOR: Econ. Telmo Diego Proaño Córdova, Mg.**

**AMBATO – ECUADOR**

**2014**

## **Al Consejo de Posgrado de la Universidad Técnica de Ambato.**

El Tribunal de Defensa del trabajo de titulación presidido por Economista Telmo Diego Proaño Córdova Magister, Presidente del Tribunal e integrado por los señores Doctor Lenyn Geovanny Vásconez Acuña Magister, Ingeniera María Cristina Manzano Martínez Magister, Economista Elsy Marcela Álvarez Freire Magister, Miembros del Tribunal de Defensa, designados por el Consejo Académico de Posgrado de la Facultad de Contabilidad y Auditoría de la Universidad Técnica de Ambato, para receptor la defensa oral del trabajo de titulación con el tema: **“LA BOLSA DE VALORES EN ECUADOR COMO ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO Y SU INCIDENCIA EN LA TOMA DE DECISIONES EN LA COOPERATIVA DE AHORRO Y CRÉDITO OSCUS LTDA.”**, elaborado y presentado por la señorita Ingeniera Mónica Paulina Parra Coba, para optar por el Grado Académico de Magister en Administración Financiera y Comercio Internacional.

Una vez escuchada la defensa oral el Tribunal aprueba y remite el trabajo de titulación para uso y custodia en las bibliotecas de la UTA.

---

Econ. Telmo Diego Proaño Córdova, Mg.

Presidente del Tribunal de Defensa

---

Dr. Lenyn Geovanny Vásconez Acuña, Mg.

Miembro del Tribunal

---

Ing. María Cristina Manzano Martínez, Mg.

Miembro del Tribunal

---

Econ. Elsy Marcela Álvarez Freire, Mg.

Miembro del Tribunal

## **AUTORÍA DE LA INVESTIGACIÓN**

La responsabilidad de las opiniones, comentarios y críticas emitidas en el trabajo de titulación con el tema: **“LA BOLSA DE VALORES EN ECUADOR COMO ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO Y SU INCIDENCIA EN LA TOMA DE DECISIONES EN LA COOPERATIVA DE AHORRO Y CRÉDITO OSCUS LTDA.”**, le corresponde exclusivamente a: Ingeniera Mónica Paulina Parra Coba, Autora bajo la Dirección del Economista Telmo Diego Proaño Córdova Magister, Director del trabajo de titulación; y el patrimonio intelectual a la Universidad Técnica de Ambato

---

**Ing. Mónica Paulina Parra Coba**  
**AUTORA**

---

**Econ. Telmo Diego Proaño Córdova, Mg.**  
**DIRECTOR**

## **DERECHOS DE AUTOR**

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

Cedo los Derechos de mi trabajo de titulación, con fines de difusión pública, además autorizo su reproducción dentro de las regulaciones de la Universidad.

-----  
**Ing. Mónica Paulina Parra Coba**

**c.c. 1803854304**



## **DEDICATORIA**

A Dios, por regalarme fortaleza para poder alcanzar mis metas.

A mis padres y hermanos, por ser quienes me impulsan a seguir progresando.

A mis amigos, por ser mi apoyo.

**Mónica Paulina Parra Coba**

## **AGRADECIMIENTO**

A mis padres y hermanos por brindarme siempre sus consejos, ayuda y confianza incondicional para alcanzar nuevos objetivos profesionales .

Al Econ. Diego Proaño por el apoyo, ayuda y conocimientos brindados.

A familiares que de una u otra manera aportaron para la culminación con éxito del presente trabajo.

**Mónica Paulina Parra Coba**

## ÍNDICE GENERAL

### PÁGINAS PRELIMINARES

PORTADA.....	I
AL CONSEJO DE POSGRADO.....	II
AUDITORÍA DE LA INVESTIGACIÓN.....	III
DERECHOS DE AUTOR.....	IV
DEDICATORIA.....	V
AGRADECIMIENTO.....	VI
ÍNDICE GENERAL DE CONTENIDOS.....	VII
ÍNDICE DE TABLAS.....	XII
ÍNDICE DE FIGURAS.....	XIII
RESUMEN EJECUTIVO.....	XIV
INTRODUCCIÓN.....	1
CAPÍTULO I.....	3
EL PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN.....	3
1.1 TEMA DE INVESTIGACIÓN.....	3
1.2 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA.....	3
1.2.1 Contextualización.....	3

1.2.1.1 Contexto macro.....	3
1.2.1.2 Contexto meso.....	5
1.2.1.3 Contexto micro.....	6
1.2.2 Análisis crítico.....	7
1.2.2.1 Árbol de problemas.....	8
1.2.2.2 Relación causa-efecto.....	9
1.2.3 Prognosis.....	9
1.2.4 Formulación del problema.....	9
1.2.5 Preguntas directrices.....	9
1.2.6 Delimitación.....	10
1.3 JUSTIFICACIÓN.....	10
1.4 OBJETIVOS.....	11
1.4.1 Objetivo General.....	11
1.4.2 Objetivos Específicos.....	11
<b>CAPITULO II.....</b>	<b>13</b>
2.1 ANTECEDENTES INVESTIGATIVOS.....	13
2.2 Fundamentación Filosófica.....	16
2.3 Fundamentación Legal.....	17
2.4 CATEGORÍAS FUNDAMENTALES.....	20
2.4.1 Gráficos de inclusión interrelacionados.....	20
2.4.2 Visión dialéctica de conceptualizaciones que sustentan las variables del problema.....	22
2.4.2.1 Marco conceptual variable independiente.....	22
2.4.2.2 Marco conceptual variable dependiente.....	34
2.5 HIPÓTESIS.....	45
2.6 SEÑALAMIENTO VARIABLES DE LA HIPOTESIS.....	45
<b>CAPÍTULO III.....</b>	<b>46</b>
<b>METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN.....</b>	<b>46</b>
3.1 ENFOQUE.....	46

3.2 MODALIDAD BÁSICA DE LA INVESTIGACIÓN.....	47
3.2.1 Investigación bibliográfica – documental.....	47
3.2.2 Investigación de campo.....	47
3.3 NIVEL O TIPO DE INVESTIGACIÓN.....	48
3.3.1 Investigación exploratoria.....	48
3.3.2 Investigación descriptiva.....	48
3.3.3 Investigación asociación de variables.....	49
3.4 POBLACIÓN Y MUESTRA.....	50
3.4.1 Población.....	50
3.4.2 Muestra.....	51
3.5 OPERACIONALIZACIÓN DE LAS VARIABLES.....	51
3.5.1 Operacionalización de la variable independiente.....	52
3.5.2 Operacionalización de la variable dependiente.....	53
3.6 RECOLECCIÓN DE INFORMACIÓN.....	54
3.6.1 Plan para la recolección de información.....	54
3.7 PROCESAMIENTO Y ANÁLISIS.....	56
3.7.1 Plan de procesamiento de información.....	56
3.7.2 Plan de análisis e interpretación de resultados.....	58
<b>CAPÍTULO IV.....</b>	<b>60</b>
<b>ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS.....</b>	<b>60</b>
4.1 ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE LOS RESULTADOS.....	60
4.1.1 Análisis e Interpretación de la Encuesta.....	60
4.1.1.1 Interpretación de las Encuestas.....	76
4.2 VERIFICACIÓN DE HIPÓTESIS.....	80
4.2.1 Modelo Lógico.....	80
4.2.2 Modelo Matemático.....	81
4.2.3 Modelo Estadístico.....	81
4.2.3.1 Combinación de frecuencias.....	82
4.2.4 Nivel de significancia.....	83
4.2.5 Cálculo del grado de libertad.....	83
4.2.6 Cálculo matemático.....	83

4.2.7 Decisión final.....	84
<b>CAPÍTULO V.....</b>	<b>85</b>
<b>CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....</b>	<b>85</b>
5.1 CONCLUSIONES.....	85
5.2 RECOMENDACIONES.....	87
<b>CAPÍTULO VI.....</b>	<b>88</b>
<b>PROPUESTA.....</b>	<b>88</b>
6.1 Datos Informativos.....	88
6.1.1 Título.....	88
6.1.2 Institución Ejecutora.....	88
6.1.3 Beneficiarios.....	88
6.1.4 Ubicación.....	88
6.1.5 Tiempo estimado para la ejecución.....	88
6.1.6 Responsable.....	89
6.2 Antecedentes de la Propuestas.....	89
6.3 Justificación.....	91
6.4 Objetivos.....	92
6.5 Análisis de Factibilidad.....	92
6.6 Fundamentación Teórico – Científico.....	95
6.7 Metodología- Modelo Operativo .....	109
<b>GUÍA ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO PARA LA COOPERATIVA DE AHORRO Y CRÉDITO OSCUS LTDA. CON OPERACIONES DE LA BOLSA DE VALORES PARA TOMA DE DECISIONES .....</b>	<b>110</b>
6.8 Administración.....	181
6.9 Previsión de la Evaluación.....	181
<b>BIBLIOGRAFÍA.....</b>	<b>183</b>

ANEXO 1.....192  
ANEXO 2.....193  
ANEXO 3.....194

## ÍNDICE DE TABLAS

1. Número de empleados por departamentos.....	50
2. Procedimiento de recolección de información.....	55
3. Cuantificación de resultados.....	57
4. Relación de objetivos específicos, conclusiones y recomendaciones..	59
5. Empleados encuestados.....	60
6. Pregunta 1.....	61
7. Pregunta 2.....	62
8. Pregunta 3.....	63
9. Pregunta 4.....	64
10. Pregunta 5.....	65
11. Pregunta 6.....	66
12. Pregunta 7.....	67
13. Pregunta 8.....	68
14. Pregunta 9.....	69
15. Pregunta 10.....	70
16. Pregunta 11.....	71
17. Pregunta 12.....	72
18. Pregunta 13.....	73
19. Pregunta 14.....	74
20. Pregunta 15.....	75
21. Pregunta 5.....	82
22. Pregunta 6.....	82
23. Combinación de frecuencias.....	82
24. Cálculo matemático.....	84
25. Modelo Operativo.....	109
26. Funciones del Personal .....	173
27. Previsión de la Evaluación.....	181



## ÍNDICE DE FIGURAS

1. Operaciones por tipo de mercado. Sector Financiero Cooperativo.....	5
2. Representación gráfica de resultados.....	57
3. Representación gráfica. Pregunta 1.....	61
4. Representación gráfica. Pregunta 2.....	62
5. Representación gráfica. Pregunta 3.....	63
6. Representación gráfica. Pregunta 4.....	64
7. Representación gráfica. Pregunta 5.....	65
8. Representación gráfica. Pregunta 6.....	66
9. Representación gráfica. Pregunta 7.....	67
10. Representación gráfica. Pregunta 8.....	68
11. Representación gráfica. Pregunta 9.....	69
12. Representación gráfica. Pregunta 10.....	70
13. Representación gráfica. Pregunta 11.....	71
14. Representación gráfica. Pregunta 12.....	72
15. Representación gráfica. Pregunta 13.....	73
16. Representación gráfica. Pregunta 14.....	74
17. Representación gráfica. Pregunta 15.....	75
18. Decisión final.....	84
19. Mercado Financiero.....	95
20. Clasificación Mercado Financiero.....	96
21. Sistema Financiero.....	97
22. Intermediación y Desintermediación.....	97
23. Rueda de Bolsa.....	106
24. Flujo de Difusión.....	174

**UNIVERSIDAD TÉCNICA DE AMBATO  
FACULTAD DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA  
DIRECCIÓN DE POSGRADO  
MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN FINANCIERA Y COMERCIO  
INTERNACIONAL**

**Tema:**

**“LA BOLSA DE VALORES EN ECUADOR COMO ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO PARA MEJORAR LA TOMA DE DECISIONES EN LA COOPERATIVA DE AHORRO Y CRÉDITO OSCUS LTDA.”**

**Autora:** Ing. Mónica Paulina Parra Coba

**Director:** Econ. Telmo Diego Proaño Córdova, Mg

**Fecha:** 14 de mayo de 2014

**RESUMEN EJECUTIVO**

El estado actual del mercado financiero, y de la economía en general, se encuentra incursionando por un cambio en nuevos sistemas financieros, por ello, las instituciones necesitan obtener recursos que les permitan enfrentar circunstancias como éstas y evitar quedarse fuera del mismo.

Para el sector financiero es de suma importancia contar con diversas alternativas de financiamiento que existen en el mercado. En nuestro país, la difusión de estos medios ha sido mínima y a esto se debe que muchos directivos no recurren al interés por conocer y entender que existen nuevos mecanismos para financiarse dentro del mercado, que pueden ser más flexibles y pueden ir de acuerdo a sus intereses y necesidades.

El desconocimiento de las operaciones que realiza la Bolsa de Valores es causante de la limitada presencia bursátil de las instituciones financieras,

misma que ofrece varias operaciones como de renta fija y renta variable dependiendo de las necesidades de la empresa sean estas de financiamiento o inversión.

Por lo que, la presente investigación se refiere al inadecuado asesoramiento financiero que existe en el mercado cooperativo de ahorro y crédito en la ciudad de Ambato, enfocándonos en la Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda., este estudio ayudará, entre otros aspectos, proponer la elaboración de una guía de alternativas de financiamiento, que contribuya al mejoramiento del conocimiento que ofrece el mercado de valores y contrarreste un incorrecto asesoramiento.

Además la institución puede aprovechar nuevas oportunidades de financiamiento, conociendo las ventajas que existen en costos, beneficios, plazos y el poder de negociación. Es importante recalcar que, con la elaboración de la guía, permitirá ayudar a la cooperativa a que tomen en cuenta nuevas alternativas como una opción más, dentro de sus operaciones financieras. Con el conocimiento adecuado se tomará mejores decisiones de financiamiento y disminuir sus costos financieros del mercado.

**Descriptores:** alternativas de financiamiento, beneficios, Bolsa de Valores, costos financieros, decisiones, instituciones financieras, inversión, mercado de valores, operaciones, presencia bursátil.

**UNIVERSIDAD TÉCNICA DE AMBATO  
FACULTAD DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA  
DIRECCIÓN DE POSGRADO  
MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN FINANCIERA Y COMERCIO  
INTERNACIONAL**

**Theme:**

**“THE STOCK MARKET IN ECUADOR AS ALTERNATIVE FINANCING  
TO MAKE DECISIONS ON SAVINGS AND CREDIT COOPERATIVE  
OSCUS LTDA.”**

**Author:** Ing. Mónica Paulina Parra Coba

**Directed by:** Econ. Telmo Diego Proaño Córdova, Mg

**Date:** May 14<sup>th</sup> 2014

**EXECUTIVE SUMMARY**

The current state of the financial market and the economy in general, is venturing for a change in new financial systems therefore institutions need to obtain resources that allow them to face such circumstances and to avoid being outside.

For the financial sector is of utmost importance to have several financing options that exist in the market. In our country, the dissemination of these media has been minimal and this is why many managers do not use the interest to know and understand that there are new mechanisms to finance itself in the market, they may be more flexible and can go according to your interests and needs.

Ignorance of the operations performed by the Stock Exchange is the cause of the limited market presence of financial companies; it offers various operations such as fixed income and equity depending on the needs of the company are such financing or investment.

So, this research relates to inadequate financial advice that exists in cooperative savings and credit market in the city of Ambato, focusing on Savings and Credit Cooperative Ltda. Ocus, this study will help, among other things, propose developing a guide to alternative financing, contributing to the improvement of knowledge offered by the market and counter the wrong advice.

In addition, the institution can take advantage of new funding opportunities, knowing the advantages that exist in costs, benefits, terms and bargaining power. Importantly, the development of the toolkit, the cooperative will help to take into account new alternatives as an option within your financial operations. With proper knowledge better funding decisions will be made and reduce its financing costs in the market.

**Keywords:** financing alternatives, benefits, stock exchange, financial costs, decisions, financial institutions, investment, market value, operations, stock market presence.

## INTRODUCCIÓN

El mercado financiero al ser una parte fundamental en el desarrollo económico, no solo de las empresas e instituciones sino a nivel del país, es un sector que constituye el eje del comercio y que debido a los cambios que se van generando, se ven obligados a buscar nuevas opciones de financiamiento que permitan mejorar sus recursos así como apoyar y desarrollar la economía del país.

En el presente trabajo, se ha visto la necesidad de plasmar en una guía de alternativas de financiamiento que ofrece el mercado de valores, que contribuya al mejoramiento del conocimiento y que constituya una herramienta para que se pueda aprovechar nuevas oportunidades de financiamiento, además de que permita mejorar la toma de decisiones.

La investigación realizada está conformada por seis capítulos, en los cuales se muestran la problemática existente, los principios teóricos que los respaldan, sus incidencias, el proceso de investigación, entre otros aspectos.

El primer capítulo se refiere al planteamiento del problema de investigación, que luego de un análisis previamente establecido se determina que el inadecuado asesoramiento financiero es el problema existente, su principal causa es el desconocimiento de las operaciones de la Bolsa de Valores del Ecuador como alternativa de financiamiento y su efecto principal es la toma de decisiones equivocadas, también se establece en que tiempo va a ser estudiado, la justificación respectiva y los objetivos a alcanzar en la presente investigación.

El segundo capítulo describe el Marco Teórico como los antecedentes investigativos en los cuales se detalle las indagaciones que han sido realizadas antes de efectuar este proyecto, también la base legal en la

que se sustentan los hechos que van a ser investigados, además se establece las categorías fundamentales con los gráficos de inclusión interrelacionados y se recopila la información necesaria que permite conceptualizar e interrelacionar las variables objeto de estudio y a la vez plantear la hipótesis.

El tercer capítulo detalla la Metodología de la Investigación, se establece la metodología que se utilizó para la obtención de la información necesaria, así como la operacionalización de las variables y la población a ser estudiada y el método que permitió comprobar la hipótesis.

En el capítulo cuarto se realiza el análisis e interpretación del procesamiento de información, a través de la realización de encuestas.

En el quinto capítulo se señala las conclusiones y recomendaciones apegadas a cada objetivo específico y por último en el sexto capítulo se realiza la propuesta que constituye una guía de alternativas de financiamiento de la Bolsa de Valores en Ecuador, donde se conozca las ventajas y contribuya al mejoramiento en la toma de decisiones de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda.

Para respaldar los conceptos investigados se presenta la bibliografía consultada.

Al finalizar el proyecto de investigación se tiene los anexos que son la matriz MAS, un mapa del lugar de investigación y el formato de la encuesta a ser aplicada.

# CAPÍTULO I

## EL PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN

### 1.1. TEMA DE INVESTIGACIÓN

“La Bolsa de Valores en Ecuador como alternativa de financiamiento y su incidencia en la toma de decisiones en la Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda.”.

### 1.2. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

#### 1.2.1. Contextualización

##### 1.2.1.1. Contexto macro

Hoy en día el mercado de valores tiene gran importancia en la medida en que las economías de los países se interrelacionan a través del intercambio de los servicios financieros.

Según **Bustamante (2010:2)**, en el Ecuador como otros aspectos de nuestra economía, presenta síntomas de un reducido e incipiente desarrollo, las causas más nombradas para que en la actualidad no se haya desarrollado, constituye la falta de profesionalización en la gestión, desconfianza de los inversionistas, la falta de promoción, la falta de una cultura bursátil e incluso consideraríamos como parte de estas causales el destinar el poco porcentaje de ahorro interno que genera el país a los instrumentos tradicionales de financiamiento.

Para que este panorama cambie es necesario que tanto gobierno, empresas, bancos y sociedad; busquen en estos mercados recursos para



financiar sus actividades haciéndolos de esta manera mercados eficientes, dinámicos y transparentes.

Es por ello, que las instituciones financieras en el Ecuador deben enfrentar varios desafíos, sobre todo hoy, que las mismas se desarrollan en un ambiente competitivo en donde se trata de mejorar estrategias de mercado a través de sistemas de financiamiento.

Por la falta de conocimiento de alternativas de financiamiento, algunas instituciones no aprovechan sus recursos y toman decisiones inoportunas ocasionando que dentro del mercado financiero no encuentren posibilidades de una mejora económica y tiendan a encontrarse con diversos costos financieros, desaprovechando el crecimiento económico.

Estas instituciones tienden a financiarse directamente en un sistema tradicional, donde el no adaptarse a los cambios puede ocasionar una pérdida de mercado frente a otros competidores.

El resultado es que hoy las entidades están orientándose hacia ser más competitivas a fin de lograr un adecuado balance entre su rentabilidad y su eficiencia.

Es importante que el conocer de nuevas opciones y fuentes de financiamiento, que permitan desarrollar el crecimiento empresarial y financiero, es una elección fundamental que debe tomar una institución para establecer mejores lineamientos de financiamiento.

Según la Bolsa de Valores de Quito se encuentran formando parte del mercado de valores del sector financiero en el año 2012, con emisión de títulos, 8 cooperativas de ahorro y crédito como se observa a continuación:

**Figura N. 1: Operaciones por tipo de mercado. Sector Financiero Cooperativo.**



**Bolsa de Valores de Quito  
Operaciones por Tipo de Mercado**

Título	M. Primario		M. Secundario		Total
	V.Efectivo	%	V. Efectivo	%	
<b>SECTOR FINANCIERO</b>					
COOP. AHO.CRED.ALIANZA VALLE	550,000.00	0.05	29,999.18	0.01	579,999.18
COOP AHO Y CRED ANDALUCIA LTDA	650,000.00	0.06	0.00	0.00	650,000.00
COOPERATIVA 29 DE OCTUBRE	1,600,000.00	0.14	0.00	0.00	1,600,000.00
COOP. COPROGRESO LTDA.	2,097,900.00	0.19	10,227.94	0.00	2,108,127.94
COOPERATIVA CACPECO LTDA	892,000.00	0.08	0.00	0.00	892,000.00
COOPERATIVA SAN FRANCISCO	0.00	0.00	312,504.12	0.07	312,504.12
COOP DE AHORRO Y CREDITO 23 DE JULIO	650,000.00	0.06	0.00	0.00	650,000.00
CORP.DESARROLLO.M.S.HIPOTECAS CTH	1,672,626.71	0.15	764,400.00	0.16	2,437,026.71

Fuente: Bolsa de Valores de Quito (2012)

**1.2.1.2. Contexto meso**

En la ciudad de Ambato existen instituciones financieras que por desconocimiento siguen el mismo sistema de financiamiento durante años y no tienen una mayor visión de alcanzar y lograr metas económicas a través de un mercado más eficiente y que les proporcione menores costos financieros.

El sistema financiero se ha ido perfeccionando y han surgido instituciones con un propósito económico que está formando parte importante de este sistema, que según la **Ley de Economía Popular y Solidaria, Primera Parte, Título Primero, Capítulo Primero, Art.2**, “las cooperativas de ahorro y crédito, los bancos comunales, las cajas de ahorro, las cajas solidarias y otras entidades asociativas formadas para la captación de ahorros, las concesión de préstamos y la prestación de otros servicios financieros en común, constituyen el Sector Financiero Popular y Solidario”, organismo que se encarga de regular los múltiples temas relacionados con el desarrollo de las actividades financieras y que monitorea el mercado cooperativo.

Las empresas deben informarse y buscar nuevas alternativas de financiamiento. Si la empresa no viene explotando efectivamente las fuentes de financiamiento existentes, entonces esto indica que se debe considerar alternativas para financiar los proyectos.

Esto es la razón por la cual el sistema cooperativo tiene que saltar de las operaciones sencillas y tradicionales a las eficientes y competitivas, a través de un buen asesoramiento, y que se encarrile a enfrentar los problemas según el entorno económico y político en el que operen y su capacidad para adaptarse rápidamente a los retos del nuevo orden financiero como es el mercado de valores.

Según Figura N.1 se puede observar, que dentro de las cooperativas de ahorro y crédito, que pertenecen a la ciudad de Ambato, solamente la Cooperativa San Francisco se encuentra formando parte del mercado de valores en el año 2012. Por lo que, es importante que como sector cooperativo de ahorro y crédito de la ciudad de Ambato, pueda seguir desarrollándose en este mercado para alcanzar mayores resultados para sí mismos y para el sistema financiero.

### **1.2.1.3. Contexto micro**

El avance en el sector financiero ha obligado a todas las entidades que aspiren y logren ser competitivas en el mercado, es por ello que la Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda., a pesar de que ha ido mejorando continuamente y se ha desarrollado como una gran institución financiera, y al encontrarse en este ambiente competitivo, se vea en la necesidad de optar por nuevas estrategias de financiamiento.

Teniendo en cuenta el control y la competencia que existe en el sistema cooperativo hoy en día es necesario, que la institución pueda conocer posibilidades y alternativas que están surgiendo y que ayudaría a que se

dé cuenta que con los recursos que posee, podría mejorar su rentabilidad tomando adecuadas decisiones que impulse y fortalezca su desarrollo dentro del sistema cooperativo en el mercado financiero.

Hay que tratar de que la organización tenga no solo una visión más amplia de la función financiera que debe realizar en el mercado sino también de mejorar sus operaciones tanto de carácter interno, como en los mercados financieros externos.

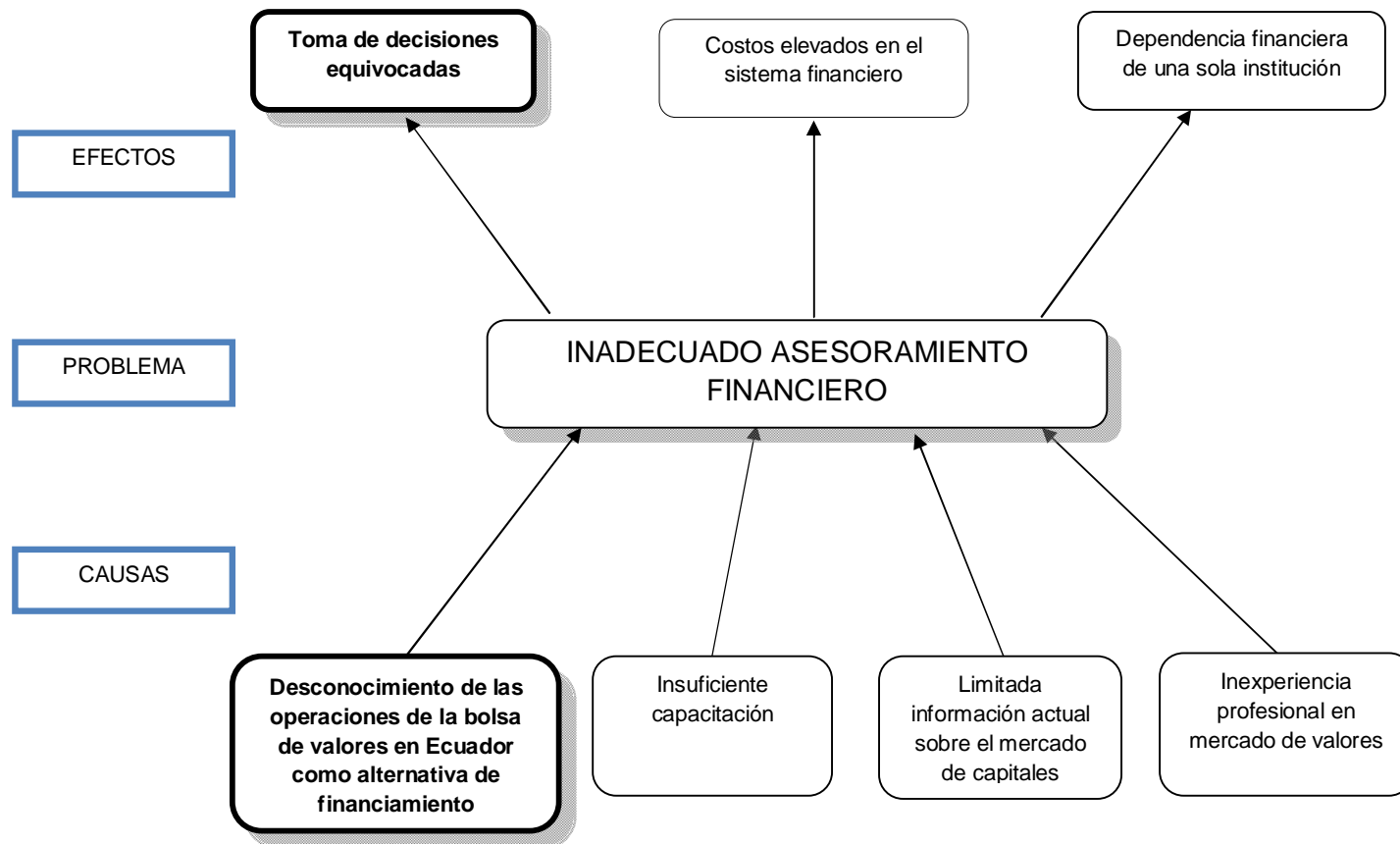
Cabe mencionar que la cooperativa ya se encuentra incursionando en la bolsa de valores con los precios de mercado en los valores negociados en el mercado nacional conocido como el Vector de Precios, donde se logra estandarizar la forma de valorar los portafolios a precios de mercado en el país.

### **1.2.2. Análisis crítico**

La Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda. al estar incursionando en el mercado financiero cooperativo se ha visto en la necesidad de buscar nuevas opciones de financiamiento, mismos que al tener una limitada información sobre el mercado de valores, la inexperiencia profesional y la insuficiente capacitación en el mismo, ha ocasionado que dentro de la institución se desaproveche los recursos que posee ésta, al depender de solo instituciones del mismo sector, dejando que sus costos de operación lleguen a ser elevados y no se encuentren direccionados adecuadamente.

Es por esto que el desconocimiento del mercado de valores y en sí, de las operaciones de la Bolsa de Valores en Ecuador como alternativa de financiamiento, conlleva a un inadecuado asesoramiento financiero en la Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda. y por tanto ocasiona la toma de decisiones equivocadas.

### 1.2.2.1. Árbol de problemas



### **1.2.2.2. Relación causa-efecto**

El desconocimiento de las operaciones de la Bolsa de Valores en Ecuador como alternativa de financiamiento para la Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda., provoca un inadecuado asesoramiento financiero, que influye en la toma de decisiones equivocadas. (Ver Anexo 1- MÁS)

### **1.2.3. Prognosis**

Si la Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda. desconoce de las operaciones de la Bolsa de Valores en Ecuador, no se asesorará adecuadamente, seguirá tomando decisiones inoportunas y no podrá evaluar los riesgos financieros que existen en el mercado, incluso con los cambios en éstos y las dificultades financieras sin la asesoría apropiada, ocasionaría la aportación de criterios erróneos hacia una buena decisión financiera. Además no podrá analizar el entorno, aprovechar las fortalezas y tomar las acciones necesarias.

### **1.2.4. Formulación del problema**

¿Son las operaciones de la Bolsa de Valores en Ecuador alternativas de financiamiento que permitan un adecuado asesoramiento financiero, y que éste conlleve a la toma de decisiones apropiadas en la Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda.?

### **1.2.5. Preguntas directrices**

- ¿Conoce el personal de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda. de las operaciones de la Bolsa de Valores en Ecuador como alternativas de financiamiento?
- ¿Se toman adecuadas decisiones financieras dentro de la institución?

- ¿Existe información que ayude a la institución a conocer las operaciones en bolsa de valores?
- ¿Existe suficiente capacitación en las instituciones financieras?
- ¿Por qué existe dependencia financiera en una sola institución?

#### 1.2.6. Delimitación

- **Campo:** Administración Financiera y Comercio Internacional
- **Área:** Decisiones Financieras en el Mercado de Capitales
- **Aspecto:** Asesoramiento
- **Temporal:** La investigación fue estudiada en el periodo comprendido de enero de 2013 a julio de 2013.
- **Espacial:** La presente investigación se llevó a cabo en la ciudad de Ambato de la provincia del Tungurahua. (Ver Anexo 2- MAPA).

### 1.3. JUSTIFICACIÓN

La Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda. debe comprender como se encuentra el sistema financiero porque solo así va a conocer sus necesidades y expectativas como institución financiera, teniendo en cuenta que para la economía cooperativa, este factor es primordial.

Al conocer el mercado en que se encuentra, tendría la posibilidad de hallar alternativas de financiamiento como es en Bolsa de Valores en Ecuador, que permita reducir sus costos financieros para una adecuada toma de decisiones y pueda optar por mejores oportunidades para su beneficio.

El hecho es, de que cuando existen fuentes de financiamiento, la institución no llega a utilizarlas por falta de promoción, riesgo o por desconocimiento del mercado, mientras más recursos financieros tenga y

mejor los maneje, más factible será que resista a cualquier problema que se le presente.

Por lo tanto, una vez realizada la investigación, se entregará una guía de alternativas de financiamiento que pueda transmitir los diferentes procedimientos, normativas, productos, servicios y facilidades financieras que existen en la Bolsa de Valores en Ecuador para que sea un apoyo, creando un incentivo para que la institución se anime a salir y pueda seguir promoviendo el mercado financiero.

#### **1.4. OBJETIVOS**

##### **1.4.1. General**

- Estudiar las alternativas de financiamiento que ofrece la Bolsa de Valores en Ecuador para mejorar la toma de decisiones, en la Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda.

##### **1.4.2. Específicos**

- Analizar el grado de conocimiento que tiene el personal de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda. sobre las operaciones de la Bolsa de Valores en Ecuador para la determinación del uso de esta alternativa como fuente de financiamiento.
- Identificar el tipo de decisiones que la Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda. efectúa al momento de financiar sus operaciones.
- Proponer la elaboración de una guía alternativa de financiamiento de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda., con



operaciones en la Bolsa de Valores, que contenga los procesos y procedimientos y que contribuya a la mejor toma de decisiones.

## CAPÍTULO II

### MARCO TEÓRICO

#### 2.1. ANTECEDENTES INVESTIGATIVOS

Tomando como referencia el texto-guía **(Zulema, 2011: 5)**, dice:

Hoy el Ecuador se caracteriza por una economía abierta y de mercado contagiada por la internacionalización de la economía, lo cual implica que el país debe exponer cada vez más su producción nacional a la competencia externa, aprovechar otros mercados y afrontar a nuevos competidores.

Según **(Ruiz, 2013)**, dice que para penetrar en los mercados externos se requiere:

Reestructurar, reconvenir y ampliar el aparato productivo; componentes que confluyen a una transformación empresarial. Estos aspectos son el estímulo para modificar las estrategias tradicionales de financiamiento, los hábitos de endeudamiento de las compañías, y optar por exigentes demandas de fondos. Para lograr insertarse en este proceso de innovación, se debe acudir al mercado de capitales como un complemento indispensable, para conseguir el financiamiento de la inversión requerida, siendo la bolsa de valores el vehículo idóneo que posibilita su desarrollo.

Según **(Ron, 2008)**, dice:

El Mercado de Valores, que constituye un segmento del mercado de capitales (pues el otro lo forma el mercado financiero y se relaciona con la banca y entidades financieras), bien puede decirse que en general es el lugar de encuentro donde se opera la intermediación entre la oferta y la demanda en el tráfico de los títulos valores.

En otras palabras, es el conjunto de operaciones y negocios que efectúan los inversores y oferentes de valores de un lugar, país o región.

Claro que este movimiento económico, en forma organizada, se manifiesta más en las bolsas de valores (en que se habla de un

mercado bursátil que fuera de ellas (mercado extrabursátil, que hoy, de acuerdo a la nueva normatividad se trata de controlarlo y organizarlo, o en definitiva, mercado informal de valores).

Según **(Vasco, 2004)**, menciona que:

El sistema de compensación y liquidación de valores del Ecuador, está vinculado al desarrollo del mercado de valores y capitales, sin dejar de lado la supervisión de los riesgos financieros y los del propio sistema a que están expuestos, a través de la utilización de mecanismos adecuados para su administración, al igual que la relación costo – beneficio que conlleva un ambiente de desmaterialización o inmovilización de títulos valores utilizando el mecanismo de anotaciones de cuenta.

Los sistemas que se analizan son: el que la Bolsa de Valores de Guayaquil utiliza para realizar la compensación y liquidación de valores; el Decevale S.A., como depósito centralizado de valores, y el Banco Central del Ecuador

Tomando como referencia el artículo de **(El Diario La Hora, 2010)** dice:

El mercado de valores, por medio de la desintermediación financiera, posibilita el financiamiento a mediano y largo plazo de los sectores productivos, el que constituye una alternativa al crédito bancario y a menor costo. Esto se realiza a través de títulos valores de renta fija o variable, generalmente emitidos por empresas privadas o instituciones públicas que son comprados por inversionistas. En este mercado hay tres segmentos: el bursátil, extrabursátil y el privado. En el primero las transacciones se hacen a través de la Bolsa de Valores. Otros actores son los intermediarios y las entidades de apoyo.

En el mercado de valores, la variable crucial es el riesgo y el activo intangible fundamental es la confianza y seguridad del inversionista. Este es un factor relacionado con el desarrollo del mismo.

Según **(Tacuri y Viri, 2009)**, mencionaron que:

En estos tiempos de crisis financiera global, es importante tener a la mano los más variados mecanismos que nos ayuden a analizar correctamente las posibilidades de inversión y así tomar concienzudas decisiones sobre en que invertir, dónde invertir y por sobre todo lo que es más importante, aprender a hacer que el dinero trabaje para el ahorrista - inversionista y no por el contrario

que el ahorrista – inversionista trabaje para el dinero. Es por esta razón que consideramos importante y vital estudiar los mercados, lo que nos ayudará en la toma de decisiones de como ordenar y jerarquizar y priorizar los gastos así como los ingresos, además permite conocer la situación económica en la que nos encontramos y planificar la finalidad que perseguimos con nuestra inversión, para de esa manera clarificar los objetivos a conseguir y determinar los plazos que tendrá la inversión y el financiamiento.

Tomando como referencia el artículo de la Revista Virtual (**Indoamerica, 2010**), señaló que:

Según Diego Xavier Araujo, oficial de información de la Bolsa de Valores de Quito, expresó que en el Mercado de Valores participan emisores (compañías o entidades públicas y privadas), los inversionistas (personas naturales o jurídicas que disponen de recursos y buscan rentabilidad) y los intermediarios (casas de valores que realizan la función de vincular las fuerzas de la oferta y la demanda). Por otra parte, indicó que la Bolsa de Valores no es ni más ni menos un mercado que, como tal, permite la negociación de valores, poniendo en contacto a compradores y vendedores. Estos compradores y vendedores son, en este caso, los ahorradores o inversores y las empresas.

Según (**Meli,1996**), dice:

La Bolsa es complementaria del sistema bancario, el cual otorga créditos de corto, mediano y largo plazo. De ser un simple mecanismo de financiamiento, la Bolsa se ha convertido hoy en un instrumento de estrategia fundamental al servicio del poder económico del país.

La Bolsa es considerada también como una institución que ayuda a gestionar la liquidez del ahorro. La confrontación entre las órdenes de compra y las órdenes de venta de acciones, como en un remate, expresa la diversidad de las opiniones que se materializan finalmente en las transacciones.

La Bolsa, por otra parte, tiene un papel social al asegurar la difusión de los títulos de propiedad entre los múltiples inversionistas. La Bolsa favorece la movilidad del capital permitiendo que el dinero colocado en títulos accionarios sea fácilmente transferible. Los productos son móviles y líquidos, pudiendo ser utilizados incluso como medio de pago en transacciones, como por ejemplo, la participación en la propiedad de una empresa. El mercado participa así en la reestructuración del

capital de las sociedades y en los cambios que se producen en las estructuras industriales y comerciales.

Tomando como referencia la Revista (**Líderes, 2013:14**), explica:

Las empresas mueven al mercado de valores, siendo que la participación del sector privado en el mercado creció de manera importante los últimos años. Los papeles (valores) emitidos (cupos autorizados para la emisión) pasaron de USD 751 millones en el 2009 a USD 1.828 millones en el 2012, casi 2,5 veces más.

En el mercado se realizan tradicionalmente operaciones a corto plazo, es decir, emisión de papeles con vencimiento de hasta tres años. “La estructura de liquidez del país era de corto plazo, por lo que las obligaciones era de uno a tres años, pero con la dolarización y la estabilización de la economía se dio un escenario para inversiones a más largo plazo”, recuerda Patricio Baus, gerente de la Calificadora de Riesgo Bank Watch.

Entre el 2012 y el 2013 se emitieron titularizaciones por USD 28,3 millones en las Bolsas de Valores de Quito y Guayaquil. Además del plazo, éstas operaciones son atractivas por ser más seguras.

En cuanto a emisores nuevos del mercado de valores, en los últimos cuatro años aunque disminuyó la participación del sector público en el mercado bursátil, el sector privado dinamizó la bolsa de valores. En el 2012 ingresaron 51 emisores nuevos, de los cuales 28 fueron pequeñas y medianas empresas.

Una de las razones de la falta de participación es que la mayoría de compañías no acuden a la bolsa de valores por desconocimiento.

## FUNDAMENTACIONES

### 2.2. Fundamentación filosófica

Conforme lo que señala (**Barrantes, 2009: 59**), el paradigma positivista:

Influenció a los científicos sociales, especialmente en los países anglosajones, buscando causa – efecto y prediciendo la conducta futura sobre la base de la actual.

A este paradigma también se le denomina: empírico analítico y racionalista y tuvo su origen, como se dijo en el siglo XIX y

principios del XX, en pensadores como Comte (1798 – 1857), S. Mill (1806 – 1873). Ellos defendían unos supuestos sobre la concepción del mundo y el modo de conocerlo:

- El mundo natural tiene existencia propia, independientemente de quien lo estudia.
- Está gobernado por leyes que permiten explicar, predecir y controlar los fenómenos del mundo natural y pueden ser descubiertas y descritas de manera objetiva y libre de valores por los investigadores con métodos adecuados.
- El conocimiento que se obtiene se considera objetivo y factual; se basa en la experiencia y es válido para todos los tiempos y lugares, con independencia de quien lo descubre.
- Utiliza la vía hipotético – deductiva como lógica metodológica válida para todas las ciencias.
- Defiende la existencia de cierto grado de uniformidad y orden en la naturaleza.

Según lo que señala **Bernal (2002:35)** respecto a los positivistas, “estos tienen como postulado que: toda ciencia para ser considerada como tal debe acomodarse al paradigma de las ciencias naturales (monismo metodológico, método físico-matemático y predicción de resultados y generación de leyes)”.

Este método permitirá buscar y basar la presente investigación en un conocimiento cuantificable que a través de la propuesta de la elaboración de una guía de alternativas de financiamiento de la Bolsa de Valores en Ecuador, contribuya al mejoramiento en las decisiones financieras y contrarreste el inadecuado asesoramiento financiero en la Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda.

### **2.3. Fundamentación legal**

Según la (**Ley General de Instituciones del Sistema Financiero, 2010**), en la Resolución JB-2010-1799. En el Título V De las Operaciones y Funcionamiento, Capítulo I Operaciones, literal I), Art. 51, establece que:

Las instituciones financieras podrán adquirir, conservar o enajenar, por cuenta propia, valores de renta fija, de los previstos en la Ley de Mercado de Valores y otros títulos de crédito establecidos en el Código de Comercio y otras leyes, así como valores representativos de derechos sobre estos, inclusive contratos a término, opciones de compra o venta y futuros; podrán igualmente realizar otras operaciones propias del mercado de dinero; podrán participar directamente en el mercado de valores extrabursátil, exclusivamente con los valores mencionados en esta letra y en operaciones propias.

En la **(Ley de Mercado de Valores, 2006)**, en la Codificación 1, Registro Oficial No. 215 de 22 de Febrero del 2006., Suplemento. En el Título XIV De los Inversionistas Institucionales, Capítulo I Inversionistas institucionales, Art. 74, establece que:

Para efectos de esta Ley, se entenderá por inversionistas institucionales, a las instituciones del sistema financiero públicas o privadas, a las mutualistas de ahorro y crédito para la vivienda, a las cooperativas de ahorro y crédito que realicen intermediación financiera con el público, a las compañías de seguros y reaseguros, a las corporaciones de garantía y retrogarantía, a las sociedades administradoras de fondos y fideicomisos y, toda otra persona jurídica y entidades que el Consejo Nacional de Valores señale como tal, mediante norma de carácter general, en atención a que el giro principal de aquéllas sea la realización de inversiones en valores u otros bienes y que el volumen de las transacciones u otras características permita calificar de significativa su participación en el mercado.

Los inversionistas institucionales operarán en el mercado bursátil por intermedio de casas de valores, cuando fuere el caso; y, en el mercado extrabursátil a través de operadores, bajo responsabilidad solidaria, los mismos que deberán estar inscritos en el Registro del Mercado de Valores.

Los inversionistas institucionales estarán obligados a entregar información respecto a las transacciones que efectúen, en forma veraz, completa y oportuna, de acuerdo con las normas que expida el Consejo Nacional de Valores.

En la **(Resolución del Consejo Nacional De Valores, 2006)**, en la Resolución No. CNV-008-2006. En el Capítulo VI Contribuciones por Inscripción en el Registro del Mercado de Valores, en el Art. 1, menciona que:

**Las Contribuciones por inscripción y mantenimiento.-** Las contribuciones que deben pagar los participantes del mercado de valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores; y los derechos por inscripción de emisiones de valores, serán las siguientes:

**Contribuciones por inscripción y mantenimiento**

<b>Grupo</b>	<b>Bancos</b>	<b>Sociedades Financieras</b>	<b>Asociaciones Mutualistas de Ahorro y Crédito para la Vivienda</b>	<b>Cooperativas de Ahorro y Crédito que realizan intermediación financiera.</b>
Grandes	US\$ 10.000	US\$ 6.000	US\$ 4.000	US\$ 2.500
Medianas	US\$ 7.000	US\$ 4.500	US\$ 3.000	US\$ 2.000
Pequeñas	US\$ 4.500	US\$ 3.000	US\$ 2.000	US\$ 1.500
Muy pequeñas	US\$ 3.000	US\$ 2.000	US\$ 1.500	US\$ 1.000

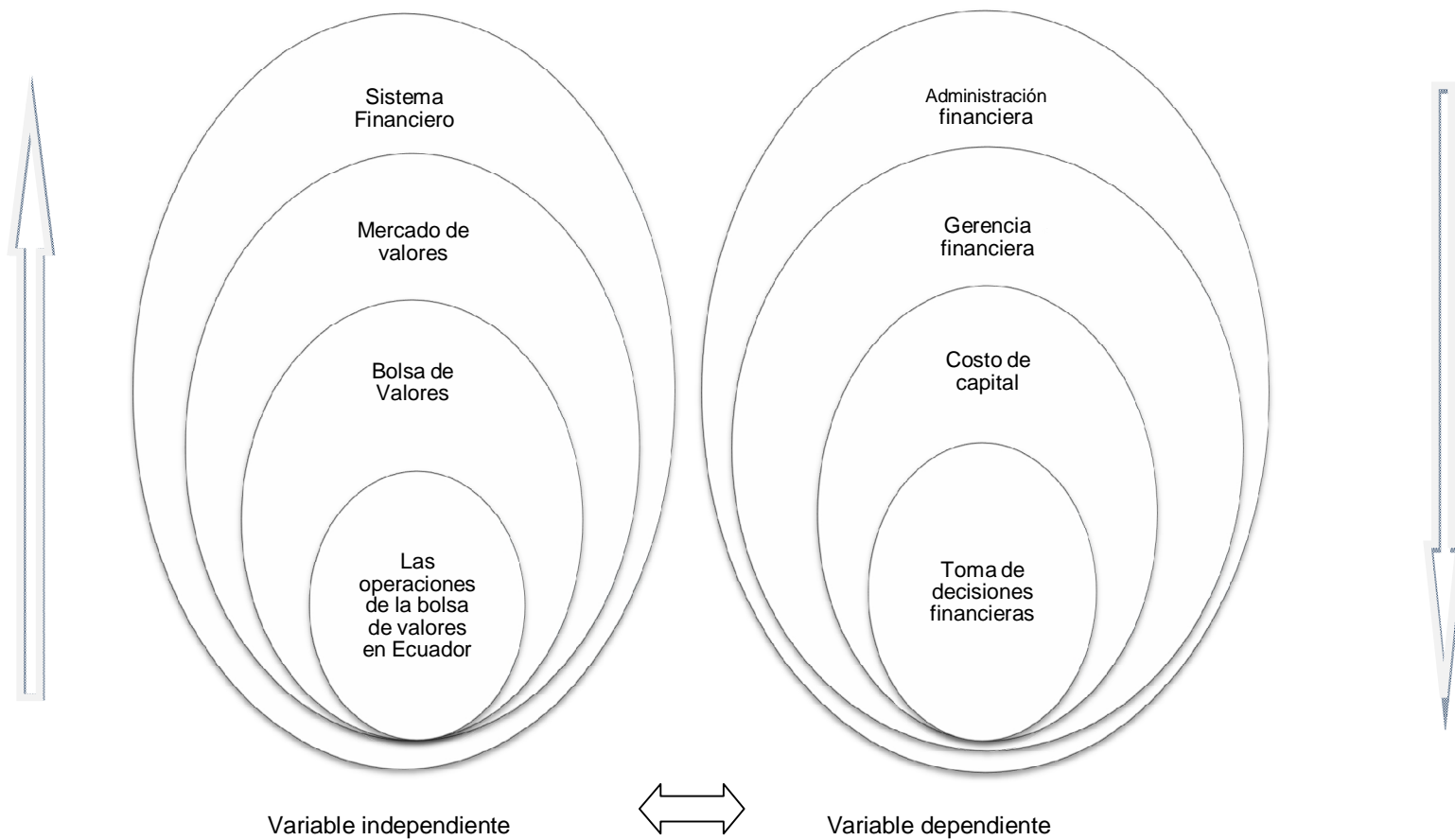
Fuente: Resolución No. CNV-008-2006



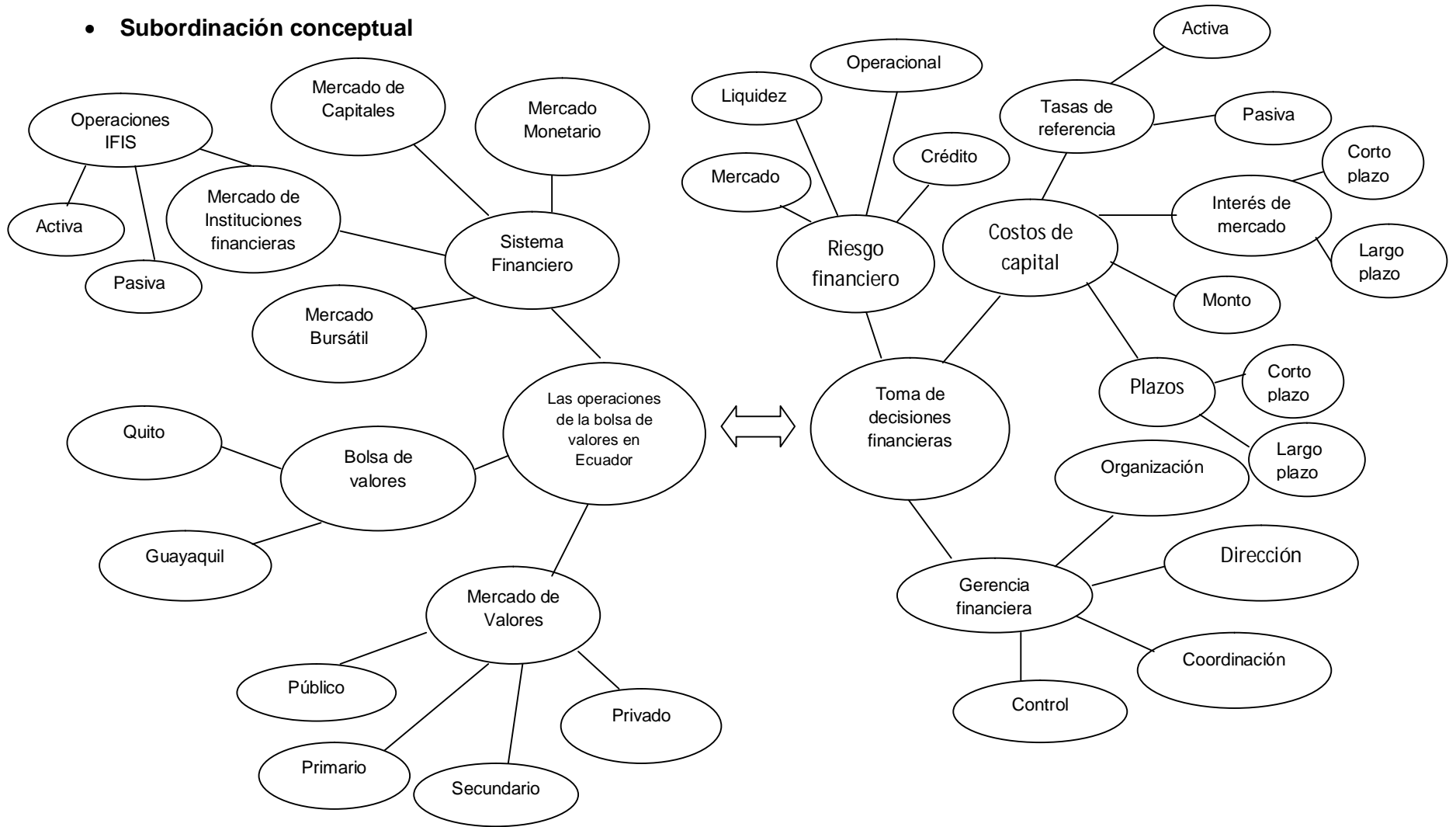
## 2.4. CATEGORÍAS FUNDAMENTALES

### 2.4.1. Gráficos de inclusión interrelacionados

- Superordinación conceptual



• Subordinación conceptual



Variable independiente

Variable dependiente

## **2.4.2. Visión dialéctica de conceptualizaciones que sustentan las variables del problema**

### **2.4.2.1. Marco conceptual variable independiente: Las operaciones de la Bolsa de Valores en Ecuador**

#### **Sistema Financiero**

Según **(Suarez y otros, 1979)**, dice que el sistema financiero es “el conjunto de instituciones que proporcionan los medios de financiación al sistema económico para el desarrollo de sus actividades. Las funciones de estas instituciones se centran en recoger, administrar y dirigir el ahorro con eficiencia para el sistema económico”.

Tomando como referencia la tesis de **(Almeida, 2011:1)**, menciona:

El sistema financiero se define como un conjunto de instituciones que tienen como función organizar el mercado y la circulación de flujos monetarios en la economía, estableciendo un sector de servicios de intermediación entre la oferta (agentes financieros superavitarios) y demanda (agentes deficitarios de capital) de dinero.

Por lo tanto, el sistema financiero está conformado por mercados e instituciones con el objeto de encaminar el ahorro hacia las demás personas que demandan dinero.

Según la **(Delgado y Barrezueta, 2014:27)**, dice que el mercado financiero se compone de dos mercados especializados: mercado monetario y mercado de capitales

**Mercado Monetario:** Es aquel en el que se negocian activos financieros de corto plazo, principalmente derivados de operaciones comerciales o crediticias y que tienen una liquidez elevada.

**Mercado de Capitales:** Es aquel en el que se negocian activos financieros a mediano y largo plazo y se hallan más vinculados a procesos de estructuración de activos de mayor permanencia o procesos de confirmación de una capacidad productiva empresarial.

Dependiendo de la naturaleza de los activos financieros que se negocian y la clase y la clase de las instituciones, el mercado financiero se ejecuta en dos segmentos:

**Mercado de Instituciones Financieras:** Es aquel que tienen como centro a los bancos e instituciones financieras, las mismas que canalizan los recursos mediante, mediante intermediación indirecta, a través de procesos de ahorro, crédito e inversión.

**Mercado Bursátil:** Es aquel que teniendo como centro a las bolsas de valores, propicia la canalización de recursos vía intermediación directa.

Según **Cuenca, Giler y Villalba (2010: 23-24)**, dicen:

Nuestro sistema financiero está conformado por dos grandes sectores:

**Mercado de dinero:** es aquel en el que se negocian obligaciones de corto plazo y sirva básicamente para proveer fondos que faciliten la producción de bienes o servicios en un sistema económico.

**Mercado de Capitales:** Es aquel en el que se movilizan recurso de mediano y largo plazo orientados a la formación de capital fijo.

Según el tipo de segmento existen:

**Mercado de Instituciones Financieras:** Es aquel mercado donde se encuentran bancos e instituciones financieras, mismas que canalizan los diversos recursos económicos, mediante intermediación indirecta.

**Mercado Bursátil:** La cabeza de este mercado es la Bolsa de Valores en general, a través de este ente es que se realizan las transacciones de tipo bursátil, documentos de renta fija o de renta variable.

Según **(Watts, 1982:35)**, el mercado de capitales es:

Hablando en términos generales, el ahorro (el acumular dinero para los prestatarios) y las inversiones (la utilización del dinero para la adquisición de bienes de capital y equipos) son actividades emprendidas por individuos y entidades diferentes, y se necesita, pues, algún mecanismo que coordine estas fuerzas de la oferta y la demanda. Esta función la cumple el mercado de capitales a través de sus numerosas instituciones especializadas, que actúan como intermediarias y canalizan los ahorros de las empresas y los individuos hacia los prestatarios.

En conclusión el mercado financiero consta de dos mercados como son: el monetario, donde se negocian valores a corto plazo y de capitales donde se negocian valores a mediano y largo plazo. Además dependiendo de su naturaleza el mercado financiero se compone a través de dos segmentos: el mercado de instituciones financieras que lo conforman tanto los bancos como las demás instituciones financiera, donde ejecutan sus operaciones a través de la intermediación directa y el mercado bursátil, que mediante la bolsa de valores, realizan sus operaciones mediante la intermediación directa.

### **Operaciones Activas**

Según **(Martínez, 2011)**, las operaciones activas son:

Aquellas actividades por medio de las cuales el banco entrega recursos de créditos al público en general a un tiempo predeterminado sobre los cuales deberá cobrar una tasa de interés (tasa activa) de las cuales podemos mencionar las siguientes:

- Préstamos (consumo, vivienda, general)
- Sobregiros (ocasionales, contratados)

Según **(Pinto, 2009)**, menciona que las operaciones activas son:

Aquellas mediante el cual las entidades financieras prestan recursos a sus clientes acordando con ellos, una retribución que pagarán en forma de tipo de interés, o bien acometen inversiones con la intención de obtener una rentabilidad.

Las operaciones activas en el sistema financiero son las que se obtienen a través de las colocaciones, es decir se entregan créditos a personas y entidades que lo necesiten, cobrando una tasa de interés.

### **Operaciones Pasivas**

Según (Martínez, 2011), las operaciones pasivas son:

Aquellas actividades por medio de las cuales el banco capta recursos del público en general (depósitos) sobre los cuales deberá pagar una tasa de interés (tasa pasiva), las mismas que pueden ser:

- Depósitos en cuenta de ahorros
- Depósitos en cuenta corriente
- Depósitos a plazo fijo
- Depósitos en garantía
- Pólizas de acumulación

Según (Pinto, 2009), menciona que las operaciones pasivas son:

Aquellas mediante las cuales las entidades obtienen fondos de sus clientes, a cambio paga una tasa de interés pasiva. Aquí es el cliente el que concede crédito a la entidad financiera. Pueden ser:

- Cuentas de ahorros
- Depósitos a plazos
- Cuentas corrientes
- Certificado bancario de moneda extranjera

Las operaciones pasivas se genera mediante las captaciones de dinero, a través de los depósitos que pueden ser en cuentas de ahorro, corrientes o depósitos a plazo, que dependiendo de la operación, se llega a pagar intereses.

### **Mercado de Valores**

Según (Quintana, 2010:12), el mercado de valores es:

Un segmento del mercado financiero que constituye una fuente directa de financiamiento, que utilizando los mecanismos previstos

en la Ley de Mercado de Valores, permite que los oferentes y demandantes realicen sus negociaciones para canalizar de manera eficiente los recursos financieros hacia las actividades productivas.

Este mercado facilita las operaciones de compra – venta de los títulos valores e incrementa las fuentes de financiamiento brindando mayores plazos y menores costos que los ofrecidos por la banca y las instituciones financieras en general, promoviendo el desarrollo del mercado bursátil brindando un servicio eficaz que contribuya al desarrollo de la economía nacional.

El mercado de valores puede clasificarse de diversas maneras, básicamente por el orden de transacción y su organización.

Según el orden de la transacción:

**Mercado Primario.-** Es aquel en el que se ponen en contacto los compradores y el emisor de títulos valores, directamente o a través de intermediarios, para la compra-venta de los mismos por primera vez.

**Mercado Secundario.-** Está conformado por títulos que se han emitido y también colocado anticipadamente, constituyéndose así en una prolongación del Mercado Primario.

Según su organización:

**Mercado Privado.-** Es el mercado que comprende las operaciones de valores no inscritos en el Registro de Mercado de valores, que se llevan a cabo en forma directa entre el comprador y el vendedor, sin la intervención de una casa de valores.

**Mercado Público.-** Son las negociaciones que se realizan a través de una casa de valores.

Según la **(González, 2010)**, menciona que el mercado de valores canaliza:

Los recursos financieros hacia las actividades productivas a través de la negociación de valores.

Constituye una fuente directa de financiamiento y una interesante opción de rentabilidad para los inversionistas.

El Mercado de Valores está compuesto por los siguientes segmentos:

**PUBLICO**, son las negociaciones que se realizan con la intermediación de una casa de valores autorizada.

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

**PRIMARIO**, es aquel en el cual se realiza la primera venta o colocación de valores que hace el emisor con el fin de obtener directamente los recursos.

**SECUNDARIO**, comprende las negociaciones posteriores a la primera colocación de valores.

El mercado de valores es donde se realiza la compra-venta de valores negociables, brindando mayores plazos y mejores costos de financiación y permite desarrollar más opciones de financiamiento.

Dentro de éste existen varios segmentos como son: el público, donde se negocia a través de una casa de valores; el privado, que es de manera directa sin intervención de la casa de valores; el primario, donde se realiza la primera colocación de recursos y el secundario que son las colocaciones después de la primera.

## **Bolsa de Valores**

Según **(Delgado y Barrezueta, 2014)**, la bolsa de valores es:

Un mercado en el que participan intermediarios debidamente autorizados como los corredores de bolsa y representantes de las casas de valores, con el propósito de realizar operaciones de valores debidamente inscritos en el Registro del Mercado de Valores ya sean de compra o venta.

Según **(Ruiz, 2013)**, las Bolsas de Valores son:

Corporaciones civiles, sin fines de lucro, autorizadas y controladas por la Superintendencia de Compañías, cuyo objeto principal es brindar a sus miembros la infraestructura, los servicios y mecanismos necesarios para que la negociación de valores adecuados.

En el Ecuador existen las siguientes Bolsas de Valores:



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

Según la **Guía del Inversionista Bursátil (2006:26)**, la Bolsa de Valores de Quito:

Es una entidad civil, que no tiene fines de lucro, controlada y autorizada por la Superintendencia de Compañías, que tiene por objeto brindar a las casas de valores miembros e instituciones del sector público autorizadas, el lugar de reunión, servicios y mecanismos requeridos para negociar los valores inscritos en ella; en condiciones de equidad, transparencia, seguridad y precio justo.

Según la **Corporación Civil Bolsa de Valores de Guayaquil (2012)**, la Bolsa de Valores de Guayaquil:

Está controlada por la Ley de Mercado de Valores y sus Reglamentos, su Estatuto Social y demás normas internas que por auto regulación expida; y, el Código Civil en lo que fuere aplicable; siendo su principal objetivo tender al desarrollo y funcionamiento de un mercado de valores.

Su mayor fortaleza es ser parte activa de una ciudad dinámico de la economía del país que se distingue por su liderazgo empresarial, por lo que se representa como la Capital Económica del Ecuador.

Según (**Bustamante, 2010**), dice:

Bolsas de Valores son corporaciones autorizadas y controladas por la Superintendencia de Compañías, en donde se intercambian títulos -valores e instrumentos financieros de variada índole. Es aquí donde se confronta ofertas y demandas, que permite una gran concentración de actividades comerciales y la fijación de precios.

Según la (**González, 2010**), menciona que la Bolsa de Valores es:

Un mercado en el que participan intermediarios (operadores de Valores, representantes de Casas de Valores) debidamente autorizados con el propósito de realizar operaciones, por encargo de sus clientes, sean estas de compra o venta, de títulos valores (acciones, pagarés, bonos, etc.) emitidos por empresas inscritas en ella (emisores).

En general la bolsa de valores es en donde a través de la autorización del organismo de control se pueden negociar títulos valor entre ofertantes y demandantes, fijando precios, montos y plazos. Existen en Ecuador dos Bolsas de Valores como son la de Quito y Guayaquil.

### **Operaciones de la Bolsa de Valores**

Según la **Guía del Inversionista Bursátil (2006:85-86)**, la Bolsa de Valores realiza dos tipos de operaciones:

#### **a) Valores de Renta Fija**

Son valores de deuda cuyo rendimiento es conocido y queda establecido el momento de la transacción y puede negociarse con un descuento o premio en el precio.

#### **b) Valores de renta variable**

La naturaleza de estos valores no es la deuda, sino su carácter patrimonial. Por lo tanto su rendimiento no se lo puede conocer el momento de la transacción, ni depende de una tasa de interés, sino que se lo determina por factores que posibilitan la generación de utilidades.

Según (**Argüello, 2010**), dice que dentro de las operaciones de la Bolsa de Valores se puede encontrar:

- Valores De Renta Fija:
  - o Son valores de deuda.
  - o La característica principal es que se conoce la tasa de interés, el plazo y el vencimiento del título valor.
  - o Pueden negociarse con un descuento o premio en el precio.
- Valores De Renta Variable
  - o La naturaleza de estos valores no es la deuda, sino su carácter patrimonial.
  - o Su rendimiento no se lo puede conocer al momento de la transacción, ni depende de una tasa de interés, sino que se lo determina por factores que posibilitan la generación de utilidades.

Por tanto dentro de las operaciones de la bolsa de valores se puede negociar valores de renta fija, donde se conoce el interés, el plazo y el

vencimiento de la negociación, y de renta variable, donde no se conoce ninguno de los factores anteriormente mencionados

### **Las Casas de Valores**

Tomando como referencia la **(Guía del Inversionista Bursátil, 2006:9)**, menciona que las casas de valores:

Son compañías anónimas autorizadas y controladas por la Superintendencia de Compañías para ejercer la intermediación de valores y se constituyen como miembros de las Bolsas de Valores. Las Casas de Valores negocian en el mercado a través de los operadores, inscritos en el Registro del Mercado de Valores, quienes son personas naturales calificadas por las Bolsas de Valores a las que pertenecen.

Según la **Corporación Civil Bolsa de Valores de Quito (2012)**, menciona que las casas de valores son:

Compañías anónimas autorizadas, miembros de las bolsas de valores cuya principal función es la intermediación de valores, además de asesorar en materia de inversiones, ayudar a estructurar emisiones y servir de agente colocador de las emisiones primarias.

Las casas de valores son compañías que deben estar autorizadas por un ente de control, misma que permite la intermediación de valores a través de los operadores de bolsa.

Entre las casas de valores ecuatoriano tenemos:

- Casas de valores - Quito
- Casas de valores – Guayaquil

### **Inversionistas Institucionales**

Según la **(Ley del Mercado de Valores, 2006)**, en el Título XIV, de los Inversionistas Institucionales, Capítulo I, Inversionistas Institucionales, Art.

74, de los inversionistas institucionales, para efectos de esta Ley, se entenderá:

A las instituciones del sistema financiero públicas o privadas, a las mutualistas de ahorro y crédito para la vivienda, a las cooperativas de ahorro y crédito que realicen intermediación financiera con el público, a las compañías de seguros y reaseguros, a las corporaciones de garantía y retrogarantía, a las sociedades administradoras de fondos y fideicomisos y, toda otra persona jurídica y entidades que el C.N.V. señale como tal, mediante norma de carácter general, en atención a que el giro principal de aquellas sea la realización de inversiones en valores u otros bienes y que el volumen de las transacciones u otras características permita calificar de significativa su participación en el mercado.

Los inversionistas institucionales operarán en el mercado bursátil por intermedio de casas de valores, cuando fuere el caso; y, en el mercado extrabursátil a través de operadores, bajo responsabilidad solidaria, los mismos que deberán estar inscritos en el Registro del Mercado de Valores.

Los inversionistas institucionales estarán obligados a entregar información respecto a las transacciones que efectúen, en forma veraz, completa y oportuna, de acuerdo con las normas que expida el C.N.V.

Según la **Corporación Civil Bolsa de Valores de Quito (2012)**, menciona que los inversionistas son:

Aquellas personas naturales o jurídicas que disponen de recursos económicos y los destinan a la compra de valores, con el objeto de lograr una rentabilidad adecuada en función del riesgo adquirido. Para participar en el mercado de valores no se requiere de montos mínimos de inversión.

Los inversionistas son personas naturales o institucionales que pueden invertir en el mercado bursátil a través de casa de valores u operadores con el fin de llegar a obtener una rentabilidad de las operaciones que realice dentro del mercado bursátil, siguiendo los procedimientos correspondientes.

## **Emisores de valores**

Según la **(Guía del Inversionista Bursátil, 2006:9)**, los emisores de valores son:

Las personas jurídicas de derecho privado amparadas bajo la Ley de Compañías, los fideicomisos mercantiles propietarios de activos o derechos susceptibles de ser titularizados y las instituciones del sector público (incluyéndose los organismos del régimen seccional autónomo) que, de acuerdo con la ley están autorizadas a emitir valores.

Según la **Corporación Civil Bolsa de Valores de Quito (2012)**, menciona que los emisores son “compañías públicas, privadas o instituciones del sector público que financian sus actividades mediante la emisión y colocación de valores, a través del mercado de valores”.

Los emisores son personas naturales o jurídicas que emiten títulos valores en el mercado bursátil.

## **Calificadoras de Riesgos**

Según **(Quintana, 2010:26)**, las calificadoras de riesgo son:

Compañías anónimas o sociedades de responsabilidad limitada autorizadas y controladas por la Superintendencia de Compañías, que tiene por objeto principal la calificación de riesgo de los valores y emisores del mercado bursátil.

La función de estas entidades es expresar su opinión respecto del nivel de solvencia de un emisor de valores y de la probabilidad que tiene para cumplir con las obligaciones derivadas de sus valores en el mercado.

Además cuentan con un comité de calificación y para emitir su opinión se basan en la Ley de Mercado de Valores y el Reglamento de Calificación de Riesgo.

Según la **Corporación Civil Bolsa de Valores de Quito (2012)**, menciona que las calificadoras de riesgo son “sociedades anónimas o de

responsabilidad limitada, independientes, que tienen por objeto la calificación de emisores y valores”.

Las calificadoras de riesgo son entidades que realizan la calificación de los emisores y valores en el mercado bursátil.

### **Administradoras de Fondos y Fideicomisos**

Según **(Quintana, 2010:26)**, las Administradoras de Fondos y Fideicomisos son:

Las Administradoras de Fondos y Fideicomisos son compañías o sociedades anónimas, autorizadas y controladas por la Superintendencia de Compañías, que invierten fondos que no son de su propiedad sino que corresponden a las múltiples personas o instituciones que les han confiado la administración de estos fondos.

Su objeto social está limitado a:

- Administrar Fondos de Inversión;
- Administrar Negocios Fiduciarios,
- Fideicomisos Mercantiles y Encargos Fiduciarios;
- Actuar como emisores de procesos de Titularización;
- y,
- Representar Fondos Internacionales de Inversión.

Según la **Corporación Civil Bolsa de Valores de Quito (2012)**, menciona que las Administradoras de Fondos y Fideicomisos son “compañías anónimas que administran fondos de inversión y negocios fiduciarios”.

Las Administradoras de Fondos y Fideicomisos son compañías controladas por una entidad de control que es la Superintendencia de Compañías, que administran los fondos que les pertenecen a otras personas o instituciones para la inversión.

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

Basándose en la **Guía del Inversionista Bursátil de la Bolsa de Valores de Quito (2006:10)**, son:

Compañías anónimas autorizadas y controladas por la Superintendencia de Compañías, cuya función es la de recibir en depósito valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores; realizar el cuidado, conservación, liquidación, registro y transferencia de los mismos y brindar el servicio de cámara de compensación de valores.

Según la **Corporación Civil Bolsa de Valores de Quito (2012)**, menciona que el Depósito Centralizado de Liquidación y Compensación de Valores es “una compañía anónima que se encarga de proveer servicios de depósito, custodia, conservación, liquidación y registro de transferencia de los valores. Opera también como cámara de compensación”.

El Depósito Centralizado de Liquidación y Compensación de Valores es una compañía que presta servicios de depósito, custodia, conservación, liquidación, registro y transferencia de valores, así como realiza cámara de compensación.

### **2.4.2.2. Marco conceptual variable dependiente: Toma de decisiones financieras.**

#### **Administración Financiera**

Según (**Dávalos, 1981:23**), la Administración financiera es:

Un conjunto orgánico y sistemático de principios, métodos, técnicas y procedimientos aplicados en una entidad o empresa, con el propósito de dirigir, ejecutar, registrar y controlar la gestión financiera para lograr los objetivos de las diversas áreas financieras, mediante la selección y adecuación de los medios y

recursos disponibles que posibiliten alcanzar los resultados previstos de manera eficiente y ejecutiva.

Según **(Suárez y otros, 1979)**, la Administración Financiera es “la ciencia que tiene por finalidad la explicación del comportamiento de las organizaciones, o, también conjunto de técnicas aplicables a la conducción de organizaciones”.

Por tanto la Administración Financiera, permite desarrollar las operaciones financieras que realiza una institución a través de políticas y procedimientos, con el objetivo de tener mayor rentabilidad, productividad y competitividad, utilizando adecuadamente los recursos que dispone la empresa.

### **Gerencia Financiera**

Según **(Dávalos, 1981:262-263)**, la Gerencia financiera es:

Una clase de gestión relacionada con la programación, organización, dirección, coordinación, implementación y control de los recursos humanos, materiales y financieros que son susceptibles de medirse en términos monetarios, con el propósito de lograr con ellos los objetivos empresariales o institucionales con la máxima eficiencia, efectividad y economía, a la vez que proporcionar la asesoría a los distintos niveles de la organización o a la alta dirección para el control y la toma de decisiones.

Según **(Suárez y otros, 1979)**, a la Gerencia Financiera lo definen como “una aptitud para reunir, organizar los recursos, con miras a una acción eficaz y creadora de riqueza. Su fuerza es la de un sistema de decisión y de tensión cuyo funcionamiento se puede observar en la empresa eficaz”.

La Gerencia Financiera es una gestión donde se relaciona con las fases de la administración como organización, dirección, coordinación, y control con el objetivo de obtener una mayor eficiencia y mejorar la toma de decisiones.



## Proceso administrativo

Según **(Dávalos, 1981:119,130,365-366)**, menciona que:

**La organización**, es relativa al ordenamiento de las actividades que se estiman necesarias y de las relaciones de conducta entre el trabajo, los individuos y el lugar de trabajo, que se adecúan a través de la planeación para que, el conjunto de elementos que la conforman, laboren unidos y en la forma más eficiente.

La estructura orgánica resultante constituye la armazón que mantiene unidas las diversas funciones, de acuerdo a un determinado modelo, que explica un arreglo lógico y ordenado, a la vez que establece relaciones armoniosas entre sus componentes. La organización funciona como verdadero núcleo alrededor del cual se unifican los esfuerzos de los individuos para el logro de los objetivos y metas programados.

**La dirección**, está caracterizada por la facultad que tiene una persona o conjunto de personas de ordenar y el poder de hacerse obedecer, dentro de una organización para la consecución de sus objetivos.

La realización efectiva de los objetivos de parte de la dirección es alcanzada mediante el ejercicio de la autoridad del administrador a base de decisiones, ya se tomen en forma directa, ya, con más frecuencia, delegando dicha autoridad y vigilando simultáneamente que las órdenes emitidas se cumplan de manera adecuada y eficiente.

**La coordinación**, es la actividad esencial en el proceso administrativo relativa a la sincronización ordenada del trabajo con el objeto de suministrar una adecuada dirección, mediante la oportunidad en la toma de decisiones armoniosas y unificadas, así como la distribución de los esfuerzos de trabajo necesario para el logro de los objetivos tal como éstos fueron previstos.

**El control**, es un proceso sistemático que comprende el conjunto de disposiciones, normas, políticas, métodos y procedimientos que rigen en toda actividad administrativa y financiera. Conlleva las acciones necesarias para vigilar y verificar que los recursos humanos, materiales y financieros de un organismo sean administrados en forma correcta, eficiente, efectiva y económica para lograr los fines y metas de acuerdo con lo planeado.

Según **(Suárez, 1979:97,131,262,283)**, menciona que:

**La Organización**, es una de las cuatro funciones básicas de la dirección, que junto con la planificación, información y control posibilitan la toma de decisiones y el logro de los objetivos de la organización. La definición de la organización como función administrativa implica la determinación de las actividades requeridas para lograr los objetivos de la empresa, la subdivisión de estas actividades y la asignación de la autoridad y responsabilidad para sus actuaciones.

**La dirección**, consiste en orientar los objetivos e interesar su realización. Dirigir es fijar objetivos, planificar, organizar, es decir trazar los caminos que llevan hacia los objetivos de forma eficaz y es controlar que esos caminos sean adecuadamente recorridos.

**La planificación**, es una de las funciones básicas de dirección, que consiste en proyectar un futuro deseado y los medios efectivos para conseguirlo. Es un proceso mediante el cual la empresa adapta sus recursos al marco externo y a las fuerzas internas en continuo cambio, teniendo presente los objetivos a alcanzar.

**El control**, es el proceso que mide los resultados actuales y los orienta hacia un objetivo determinado. La esencia del control reside en la comparación de las consecuencias de las actividades presentes con los resultados considerados como deseados.

El proceso administrativo dentro de la Gestión Financiera consta de cuatro etapas: la planeación, organización, dirección, y control, mismos que son pasos a seguir para dar soluciones a problemas a través de la determinación de actividades, orientación de objetivos, la proyección de los recursos y la medición de resultados, lo que permitirá llegar a la toma de decisiones

### **Costo de Capital**

Según **(Galbán, Aranzazu, Yores y Bohn, 2009:4)**, “El costo de capital es la tasa de rendimiento que debe obtener la empresa sobre sus inversiones para que su valor en el mercado permanezca inalterado”.

Según **(Suárez, 1979)**, el coste de capital es:

El aquel coste que le supone a la empresa la utilización de diferentes recursos para financiar sus activos. Viene determinado para la empresa el coste del dinero, el riesgo económico y financiero de la empresa y la aversión al riesgo de los aportantes de fondos.

El costo de capital es una tasa de retorno sobre las inversiones, mismo que proporciona que el valor de mercado de la empresa se mantenga y que no sea alterado.

### **Plazo, precio, tasa de referencia, interés de mercado, monto.**

Según **La Guía del Inversionista Bursátil (2006: 199-200)**, menciona que:

**El plazo** es el tiempo comprendido entre la fecha de emisión de un valor y su fecha de vencimiento

**El precio** es el valor monetario que se le da a un título, sea en posturas de compra o venta, o al momento de la negociación.

**La tasa de referencia** es el porcentaje que, junto al margen promedio calculado o referido, se utilizará para efectos de valoración (descontar a valor presente los flujos esperados de un determinado valor), en ausencia de las condiciones necesarias para calcular el precio promedio de ese título.

**El interés de mercado** es el valor, entendido como rendimiento económico del capital, que viene determinado por el mercado de dinero a corto o largo plazo en función de la proporción relativa entre oferta y demanda de liquidez y de las exigencias de la política monetaria del sistema bancario de un país.

Según **(Gitman, 2007:236)**, dice que:

**La tasa de interés** es la compensación que un demandante de fondos debe pagar a un proveedor. Cuando se prestan fondos, el costo por prestarlos es la tasa de interés. Cuando los fondos se obtienen por medio de la venta de una participación en la propiedad, como en la venta de acciones, el costo para el emisor (demandante) se denomina comúnmente rendimiento requerido, que refleja el nivel de rendimiento esperado del proveedor de fondos. En ambos casos, el proveedor recibe una compensación por proporcionar los fondos. Si ignoramos los factores de riesgo, el

costo de los fondos depende de la *tasa de interés real* ajustada a las expectativas de inflación y a las preferencias de liquidez, es decir, las preferencias generales de los inversionistas por los valores a corto plazo.

**Monto** es la cantidad de dinero que se pagar o que se recibe al finalizar el plazo pactado es la suma de capital más intereses.

Según **(Dávalos, 1981:402)**, menciona que:

**El precio** es una medida del valor de los bienes económicos o de los servicios, con referencia a una determinada unidad monetaria que se toma como patrón, la que, a su vez, constituye otro bien económico denominado “dinero”.

**El interés de mercado** es el precio del dinero, cuyo valor se determina atendiendo al capital y al tiempo en términos de tanto por ciento o tanto por uno denominada tasa o rédito del interés.

**El monto** es la suma añadiendo el interés al capital. El monto es la cantidad total de sumar al capital inicial, ya sea los intereses simples

En general el plazo es el número de períodos de tiempo que dura una operación financiera.

La tasa de interés es un porcentaje que se paga por el uso del dinero, por parte del deudor y del inversionista durante el tiempo que dure el plazo.

El precio es un valor monetario que se asigna a una compra o venta de títulos valores.

El interés de mercado es el precio del dinero, determinado por el mercado en función de porcentaje.

El monto es la sumatoria del capital más los intereses.

### **Tasa Activa y Pasiva**

Según **(Pezo, 2008:17)**, menciona que:

**La tasa activa** es el porcentaje que las instituciones financieras, de acuerdo con las condiciones de mercado y las disposiciones del

banco central, cobran por los diferentes tipos de servicio de crédito a los usuarios de los mismos. Son activas porque son recursos a favor de la banca.

**La tasa pasiva** es la que pagan los intermediarios financieros a los oferentes de recursos por el dinero captado.

Según (**Superintendencia de Bancos y Seguros, 2013**) menciona que:

#### **Tasa de interés activa**

Tasa de interés que cobra una institución financiera a sus deudores por el uso de un capital.

Las tasas activas varían de acuerdo con el riesgo que represente esa operación de crédito (a mayor riesgo mayor tasa) también se establecen de acuerdo con el plazo al que se haya prestado. Se espera que a menor tasas mayor será la demanda de crédito y al contrario a mayor tasa los prestatarios estarán menos motivados a pedir un préstamo. En el Ecuador las tasas de interés se fijan a través del mercado aunque existen límites máximos y mínimos a los que se pueden contratar. Tasa de interés ajustable: Es la que se relaciona al interés variable. Esta tasa varía durante el tiempo del préstamo, generalmente, en función de otra tasa referencial del mercado.

#### **Tasa de interés pasiva**

Es el porcentaje que los intermediarios financieros pagan a sus depositantes por captar sus recursos.

Es decir que la tasa activa o de colocación es la que reciben los demandantes por la entrega de préstamos y la tasa pasiva o de captación es la tasa que pagan los intermediarios a los oferentes por la captación del dinero.

### **Interés de mercado a corto plazo y largo plazo**

Según (**Zacharie y Avermaete, s.f.:25**), menciona que:

#### **Los tipos de interés a corto plazo**

Existen dos grandes tipos de tipos de interés a corto plazo: los tipos directivos, que son los tipos especializados determinados unilateralmente por el Banco Central de un país, y los tipos monetarios, que están determinados por la oferta y la demanda en el mercado monetario.

### **Los tipos de interés a largo plazo**

Los tipos de interés a largo plazo están en manos del mercado, es decir que obedecen a una lógica de confrontación entre la oferta y la demanda de las Bolsas en un país determinado. En definitiva, los interventores en los mercados financieros (inversores, especuladores, Fondos, etc.) miden la credibilidad financiera de cada país y evalúan entonces en qué moneda sería más ventajosa una inversión. Cuanto más fiable parezca la inversión (es decir, que los intereses están bien pagados y en el plazo correcto), más bajos serán los tipos a largo plazo.

Según **(Vidiella y Alegre, 2013)**, mencionan que:

**El tipo de interés a corto plazo** es considerado en todos los modelos tradicionales el principal factor observable que influye en la dinámica de la estructura temporal de tipos de interés. Por ello el tipo de interés a corto plazo es una pieza clave en la mayoría de modelos de valoración de instrumentos sensibles a esta variable

Según **(Aragon, 2003)**, dice que:

La tasa de interés real de largo plazo depende de la tasa de interés hoy y de la esperada a futuro. No puede esperarse, entonces, una relación uno a uno entre las tasas actuales de corto y largo plazo, en particular si se espera que las variaciones de las tasas de interés de corto plazo sean temporales. Esto pone una limitación al uso de la tasa de interés como instrumento para controlar la demanda agregada.

En general las tasas de interés a corto plazo es una tasa que valora los instrumentos financieros de manera temporal en el mercado monetario y a largo plazo se evalúa entre lo que es la oferta y la demanda en el mercado para controlar la demanda agregada.

### **Riesgos**

Según las Normas Generales para la Aplicación de la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero (2004), Título X de la Gestión y Administración de Riesgos, Capítulo I de la Gestión Integral y Control de Riesgos, Art 2, para efectos de la aplicación de este capítulo, se determinan las siguientes:

**Riesgo.-** Es la posibilidad de que se produzca un hecho generador de pérdidas que afecten el valor económico de las instituciones;

**Riesgo de crédito.-** Es la posibilidad de pérdida debido al incumplimiento del prestatario o la contraparte en operaciones directas, indirectas o de derivados que conlleva el no pago, el pago parcial o la falta de oportunidad en el pago de las obligaciones pactadas;

**Riesgo de mercado.-** Es la contingencia de que una institución del sistema financiero incurra en pérdidas debido a variaciones en el precio de mercado de un activo financiero, como resultado de las posiciones que mantenga dentro y fuera de balance;

**Riesgo de liquidez.-** Es la contingencia de pérdida que se manifiesta por la incapacidad de la institución del sistema financiero para enfrentar una escasez de fondos y cumplir sus obligaciones, y que determina la necesidad de conseguir recursos alternativos, o de realizar activos en condiciones desfavorables;

**Riesgo operativo.-** Es la posibilidad de que se produzcan pérdidas debido a eventos originados en fallas o insuficiencia de procesos, personas, sistemas internos, tecnología, y en la presencia de eventos externos imprevistos. Incluye el riesgo legal pero excluye los riesgos sistémico y de reputación.

Según **(Zambrano, 2003)**, los riesgos de mercado se asocian con:

Las pérdidas no esperadas sobre instrumentos, portafolios o balances debido a cambios adversos en los precios de mercado. Existiendo los siguientes tipos de riesgos de mercado: de tasa de interés, de moneda extranjera y de precio de los commodities y valores representativos de capital.

Según **(Mascareñas, 2008:6)** , el riesgo de crédito hace referencia:

A la incertidumbre asociada al rendimiento de la inversión debida a la posibilidad de que la empresa no pueda hacer frente a sus obligaciones financieras (principalmente, al pago de los intereses y la amortización de las deudas).

Según **(Hera, Calvo, García, 2012:9)**, el riesgo de liquidez se definiría como:

La posibilidad de incurrir en pérdidas por no disponer de activos líquidos suficientes para hacer frente a los pagos comprometidos

en un horizonte temporal concreto. Por su naturaleza las entidades financieras se encuentran particularmente expuestas a este riesgo, ya que su actividad incluye la captación de fondos.

Según **(Núñez y Chávez, 2010:125)**, el riesgo operativo se define como:

El riesgo de pérdida debido a las deficiencias o a fallas de los procesos, el personal y los sistemas internos, o bien a causa de acontecimientos externos. El tipo y frecuencia de eventos que abarca es muy diverso.

En otras palabras el riesgo es la probabilidad de que se produzca un hecho de pérdidas que afecten a la institución.

El riesgo de crédito es la posibilidad de pérdida por incumplimiento del prestatario por el no pago, de las obligaciones.

El riesgo de liquidez aparece por la incapacidad de la institución del para enfrentar una escasez de fondos, lo que permite conseguir otros recursos.

El riesgo operativo se produce pérdidas debido a fallas de procesos, personas, tecnología o eventos externos.

### **Financiamiento: Corto Plazo y Largo Plazo**

Para **(Gitman,2003)**, menciona que:

El financiamiento a **corto plazo** pueden ser internas y externas a la empresa, y vienen definidas por las instituciones nacionales (públicas y privadas) e internacionales que otorgan recursos económicos menores a un año.

El financiamiento a **largo plazo** tiene un vencimiento inicial de un año o más. La deuda a plazo, las utilidades retenidas, el arrendamiento operativo y financiero así como también los instrumentos financieros bursátiles, representan fuentes de financiamiento de largo plazo, tanto internas como externas para las empresas ante la búsqueda de recursos monetarios que permitan financiar sus operaciones.

**La Guía del Inversionista Bursátil (2006: 199-200)**, menciona que:



**Valores de corto plazo** Son valores cuyo plazo de vigencia total se ubica entre uno y trescientos sesenta días y devengan una tasa de interés.

**Valores de largo plazo** Son valores de deuda cuyo plazo de vigencia total es mayor a trescientos sesenta días y devenga una tasa de interés.

La financiación a corto plazo es el tiempo de vigencia que tiene a negociar valores menores a un año y a largo plazo es el tiempo de vigencia que se tiene en un lapso mayor a un año.

### **Toma de decisiones**

Según **(Kast, 1979:383)**, dice que la toma de decisiones “es fundamental para el organismo y la conducta de la organización. La toma de decisión suministra los medios para el control y permite la coherencia en los sistemas”.

Según **(Díaz, 2005)**, quien toma una decisión debe:

Identificar todas las alternativas disponibles, pronosticar sus consecuencias y evaluarlas según los objetivos y metas trazadas. Para ello, se requiere: "En primer lugar, información actualizada sobre qué alternativas se encuentran disponibles en el presente o cuáles se deben considerar. En segundo lugar, se necesita información sobre el futuro: cuáles son las consecuencias de actuar según cada una de las diversas opciones.

En tercer lugar, es indispensable la información sobre como pasar del presente al futuro: cuáles son los valores y las preferencias que se deben utilizar para seleccionar, entre las alternativas que, según los criterios establecidos, conducen del mejor modo a los resultados que deseados".<sup>3</sup> Este procedimiento ideal, en muchas ocasiones, debido a la escasez de tiempo y recursos para alcanzar este estado de conocimiento, es imposible aplicarlo en entornos tradicionales, por ello la necesidad de sistemas que posibiliten el análisis y la interpretación de la información disponible.

La toma de decisiones es elegir la mejor alternativa para alcanzar el objetivo, basándose en una planificación, información, control y dirección.

## 2.5. HIPÓTESIS

El conocimiento de la Bolsa de Valores en Ecuador incide en las decisiones de financiamiento en la Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda.

## 2.6. SEÑALAMIENTO VARIABLES DE LA HIPÓTESIS

- **Variable independiente:** El conocimiento de la bolsa de valores del Ecuador.
- **Variable dependiente:** Toma de decisiones de financiamiento.
- **Unidad de observación:** Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda.
- **Términos de relación:** incide, en la.

## CAPÍTULO III

### METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN

#### 3.1. ENFOQUE

La presente investigación es predominantemente cuantitativa.

Según **(Bernal, 2006: 57)**, el método cuantitativo se fundamenta en:

La presentación que hace Bonilla y Rodríguez, en que el método cuantitativo o tradicional es la medición de las características de los fenómenos sociales, lo cual supone derivar de un marco conceptual pertinente al problema analizado, una serie de postulados que expresen relaciones entre las variables estudiadas de forma deductiva.

Este método tiende a generalizar y normalizar resultados.

Según **(Inche, Andía, Huamanchumo, López, Vizcarra y Flores, 2003: 23)**, el paradigma cuantitativo posee:

Una concepción global positivista, hipotético-deductiva, particularista, objetiva, orientada a los resultados y propia de las ciencias naturales.

En contraste, al paradigma cualitativo que postula una concepción global fenomenológica, inductiva, estructuralista, subjetiva, orientada al proceso y propia de la antropología social.

Esta investigación se basó en el método cuantitativo, cuyas características de la investigación lo conoce el técnico y el investigador.

Los resultados del estudio fueron destinados exclusivamente al investigador y al organismo de investigación en este caso la Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda.

## **3.2. MODALIDAD BÁSICA DE LA INVESTIGACIÓN**

### **3.2.1. Investigación de campo**

Según la definición de **(Muñoz, 1998: 93)**, dice:

En la ejecución de los trabajos de este tipo tanto el levantamiento de información como el análisis, comprobaciones, aplicaciones prácticas, conocimientos y métodos utilizados para obtener conclusiones, se realizan en el medio en el que se desenvuelve el fenómeno o hecho en estudio.

Según **Fidias Arias (1999: 21)**, “la Investigación de Campo consiste en la recolección de datos directamente de la realidad donde ocurren los hechos, sin manipular o controlar variable alguna”.

Mediante la investigación de campo, se logrará estar en contacto en forma directa con la realidad a investigar, es decir permitirá obtener y analizar la información recabada de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda., acerca del conocimiento de las operaciones de la Bolsa de Valores en Ecuador, y su incidencia en la toma de decisiones financieras, utilizando técnicas de investigación como, las encuestas.

### **3.2.2. Investigación bibliográfica-documental**

Según la definición de **César Augusto Bernal (2006: 110)**, la investigación documental consiste en un análisis de la investigación escrita sobre un determinado tema, con el propósito de establecer relaciones, diferencias, etapas, posturas o estado actual del conocimiento respecto del tema objeto de estudio.

Según **Fidias Arias (1999: 21)**, “la Investigación Documental es aquella que se basa en la obtención y análisis de datos provenientes de materiales impresos u otros tipos de documentos”.

Se llevó a cabo, la investigación bibliográfica documental, como respaldo de la presente investigación, para lo cual se utilizó las fuentes escritas, como libros, periódicos, revistas, folletos, es decir se tomó fuentes relacionadas al tema de investigación.

### **3.3. NIVEL O TIPO DE INVESTIGACIÓN**

#### **3.3.1. Investigación exploratoria**

Según señala **(Izquierdo, s.f.: 96)**, la investigación exploratoria “es aquella que nos permite explorar, reconocer y sondear, es una acción preliminar mediante la cual se obtiene una idea general del objeto que va a ser investigado. Este tipo de trabajo permite formular hipótesis”.

Según **Fidias Arias (1999: 19)**, “la Investigación Exploratoria es aquella que se efectúa sobre un tema u objeto poco conocido o estudiado, por lo que sus resultados constituyen una visión aproximada de dicho objeto”.

Con la presente investigación se determinará qué métodos y técnicas se emplearán en el proceso de recolección de datos, sujetos y fuentes de información para proceder a presentar y analizar los mismos y además permitió explorar los aspectos relacionados a las operaciones de la bolsa de valores en Ecuador y la toma de decisiones financieras en la Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda., a más de descubrir las posibles causas del problema de la investigación.

#### **3.3.2. Investigación descriptiva**

Para **Bernal (2006: 112)**, señala como investigación descriptiva, “aquella en que, como afirma Salkind, se reseñan las características o rasgos de la situación o fenómeno objeto de estudio”.

Según **(Izquierdo, s.f.:78)**, el método descriptivo consiste en:

Describir el estado actual de casos, hechos, fenómenos, personas o cosas, explicando sus distintas partes, cualidades, propiedades o circunstancias, no solo por sus atributos, sino mas bien dando una idea completa del contexto (todo), interpretando en forma real lo que investiga.

La Investigación Descriptiva, se aplicó en la presente investigación, a través de la cual se describe el análisis referente al problema de investigación, estableciendo las respectivas conclusiones sobre las causas que originaron el problema a más de efectuar la interpretación de resultados obtenidos en la investigación.

### **3.3.3. Investigación asociación de variables (correlacional)**

Según señala **Hernández y otros (2003: 121)**, “los estudios correlacionales responden a preguntas de la investigación, donde evalúa la relación que hay entre dos o más categorías, referencias o variables”.

Según **(Hernández, Fernández y Baptista, 1997)**, la investigación correlacional tiene como finalidad:

Medir el grado de relación que eventualmente pueda existir entre dos o más conceptos o variables, en los mismos sujetos. Más concretamente, buscan establecer si hay o no una correlación, de qué tipo es y cuál es su grado o intensidad (cuán correlacionadas están).

En otros términos, los estudios correlacionales pretenden ver cómo se relacionan o vinculan diversos fenómenos entre sí (o si no se relacionan).

Con la Investigación Correlacional, se establecerá la relación de las variables dependiente e independiente, es así que se comprobó y determinó entre dos o más hechos involucrados en el problema de la investigación.

Al utilizar esta investigación se podrá comprobar la hipótesis, para lo cual será necesario el método estadístico Chi cuadrado.

### 3.4. POBLACIÓN Y MUESTRA

#### 3.4.1. Población

Según **Bernal (2006: 164)**, define la población como “el conjunto de todos los elementos a los cuales se refiere la investigación. Se puede definir también como el conjunto de todas las unidades de muestreo”.

Según **(Izquierdo, s.f.:133)**, “se denomina población o universo a todo grupo de personas u objetos que poseen alguna característica común. Igualmente se da al conjunto de datos que se han obtenido en una investigación”.

De acuerdo con lo indicado por **Fracica (1988: 36)**, “la población es el conjunto de todos los elementos a los cuales se refiere la investigación. Se puede también definir como el conjunto de todas las unidades de muestreo”.

En la presente investigación se tomó como población a los empleados que trabajan en los Departamentos de: Tesorería, Contabilidad, Subgerencia Administrativa Financiera y de la Unidad de Riesgos de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda.

**TABLA 1. Número de empleados por departamento**

<b>Nº</b>	<b>DEPARTAMENTOS</b>	<b>NÚMERO DE EMPLEADOS</b>
1	Subgerencia Administrativa Financiera	3
2	Tesorería	2
3	Contabilidad	5
4	Unidad de Riesgos	4
<b>TOTAL</b>		<b>14</b>

Fuente: Investigación de campo (2012)

Elaborado por: Mónica Parra

### 3.4.2. Muestra

De acuerdo a lo establecido por **Herrera y otros (2002: 108)**, dice que “el muestreo regulado es cuando forman parte de la muestra los elementos del universo en los cuales se hace presente el problema de investigación”.

Para el desarrollo de la presente investigación, se considera este método de muestreo, pues no fue necesario el respectivo cálculo de una muestra en ésta investigación, ya que todos los empleados de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda., que corresponden a la población se encuentran inmersos en el problema de investigación.

### 3.5. OPERACIONALIZACIÓN DE LAS VARIABLES

La Operacionalización de las variables según, **Lerma (2001: 76)**, “es un proceso mediante el cual la variable se transforma de un nivel abstracto a un nivel empírico, observable, medible”.

Según **(Saldaño, 2009)**, “es un paso importante en el desarrollo de la investigación. Cuando se identifican las variables, el próximo paso es su operacionalización, es decir hacerla tangible, hacerla operativa, medible o por lo menos registrable en la realidad”.

La operacionalización de las variables es importante porque permite determinar que técnicas y qué instrumentos se va a utilizar, además a que se va a enfocar la investigación.

Es la definición conceptual y operacional de las variables de la hipótesis pasando de un nivel abstracto a un nivel concreto y específico a efectos de poder observarla, medirla o manipularla, con el propósito de contrastar la hipótesis. En la operacionalización de variables es necesario tener en cuenta dos factores de importancia: la lógica y el conocimiento.



### 3.5.1. Operacionalización de la variable independiente

VARIABLE INDEPENDIENTE: Conocimiento de la bolsa de valores del Ecuador				
CONCEPTUALIZACIÓN	CATEGORÍAS	INDICADORES	ITEMS BÁSICOS	TÉCNICAS E INSTRUMENTOS DE RECOLECCIÓN DE INFORMACIÓN
<p>El desconocimiento de las operaciones de la bolsa de valores en Ecuador como alternativa de financiamiento se conceptúa como:</p> <p>La situación bajo la cual los directivos de las instituciones financieras no conocen las operaciones y sus ventajas de flexibilidad y poder de negociación que pueden obtener en el mercado financiero.</p>	Mercado de Instituciones Financieras	Riesgo Crediticio = Cartera Vencida / Cartera por vencer y vencida	¿Es necesario conocer el riesgo crediticio que genera la institución financiera?	<p>Encuesta a Jefes departamentales de Subgerencia</p> <p>Administrativa Financiera, Contabilidad, Tesorería y Unidad de Riesgos de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda.</p> <p>Cuestionario 1 (ver Anexo 3)</p>
		Rentabilidad sobre el activo = Resultados del ejercicio/Activo Total promedio	¿La institución puede comparar una posible inversión con otros a través de su rentabilidad?	
	Mercado Bursátil	Rendimiento de títulos de corto plazo con tasa de interés conociendo el precio = $\frac{(((1-\text{precio}\%)/\text{días por vencer}) * 360 + \text{interés}) / (\text{precio}\% + (\text{interés}/360) * \text{días transcurridos})}{100}$	¿Se puede obtener una ventaja al conocer el rendimiento de títulos valor a corto plazo?	
		Rendimiento de títulos de corto plazo con tasa de descuento conociendo el precio = $\frac{(((1-\text{precio}\%)/\text{plazo por vencer}) * 360 / \text{precio}\%)}{100}$	¿Puede alcanzar la institución financiera mayores resultados conociendo el rendimiento de títulos valor con tasa de descuento?	
		Valores de largo plazo TEA = $(1 + (\text{rendimiento}/\text{número de períodos en que amortiza capital y pago de interés}))^{n-1}$	¿Aplicando la tasa efectiva anual puede facilitar la comparación entre alternativas de inversión?	

### 3.5.2. Operacionalización de la variable dependiente

OPERACIONALIZACION DE LA VARIABLE DEPENDIENTE: Toma de decisiones financieras				
CONCEPTUALIZACIÓN	CATEGORÍAS	INDICADORES	ITEMS BÁSICOS	TÉCNICAS E INSTRUMENTOS DE RECOLECCIÓN DE INFORMACIÓN
La toma de decisiones equivocadas en el mercado financiero se conceptúa como: Un factor que se produce por el limitado conocimiento del costo – beneficio que pueden obtener con tasas de interés, rendimiento, volumen y plazos de los recursos económicos que se financian en la bolsa de valores.	Rendimiento	Índice de rendimiento del mercado de renta fija IRBQ= (Rendimiento promedio del día/Rendimiento promedio de la base)*100	¿El índice de rendimiento refleja un comportamiento actualizado del mercado cooperativo?	Encuesta a Jefes departamentales de Subgerencia Administrativa Financiera, Contabilidad, Tesorería y Unidad de Riesgos de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Ocus Ltda. Cuestionario 1 (ver Anexo 3)
	Volumen	Índice de volumen IVQ = (monto negociado del día / promedio diario del monto negociado en el período base)*100	¿Influye el monto negociado en el beneficio que pueda obtener la institución?	
	Valoración títulos valor	Margen = (((1+tasa de rentabilidad de una operación expresada en términos efectivos anuales/100)/(1+tasa de referencia/100))-1)*100	¿El conocimiento de la valoración de un título valor puede disminuir el riesgo de inversión en bolsa de valores?	

### 3.6. RECOLECCIÓN DE INFORMACIÓN

Metodológicamente para **Herrera y otros (2002: 174-178)**, la construcción de la información se opera en dos fases: plan para la recolección de información y plan para el procesamiento de información.

#### 3.6.1. Plan para la recolección de información

Según **Herrera y otros (2002: 183-185)**, dice:

Este plan contempla estrategias metodológicas requeridas por los objetivos e hipótesis de investigación, de acuerdo con el enfoque escogido, considerando los siguientes elementos: la definición de los sujetos: personas u objetos que van a ser investigados, la selección de las técnicas a emplear en el proceso de recolección de información, instrumentos seleccionados o diseñados de acuerdo con la técnica escogida para la investigación y explicitación de procedimientos para la recolección de información, cómo se va a aplicar los instrumentos, condiciones de tiempo y espacio.

- **Definición de los sujetos: personas u objetos que van a ser investigados.** Las personas que van a ser investigadas son los Jefes departamentales de la Subgerencia Administrativa Financiera, Contabilidad, Tesorería y Unidad de Riesgos de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda. de la ciudad de Ambato.
- **Selección de las técnicas a emplear en el proceso de recolección de información.** La técnica que van a ser utilizada en la presente investigación es una encuesta, que según **Herrera y otros (2002: 125, 129, 133)**, “es una técnica de recolección de información, por la cual los informantes responden por escrito a preguntas entregadas por escrito”.  
Para la recolección de información que permitió el desarrollo del presente proyecto de investigación se utilizó la técnica de encuesta a los empleados de los departamentos de la

Subgerencia Administrativa Financiera, Contabilidad, Tesorería y Unidad de Riesgos de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda. de la ciudad de Ambato.

- **Instrumentos seleccionados o diseñados de acuerdo con la técnica escogida para la investigación.** Para la aplicación de la encuesta se utilizará un cuestionario diseñado, que según **Javier Murillo (2012)**, se trata de:

Un instrumento de recogida de datos consistente en la obtención de respuestas directamente de los sujetos estudiados a partir de la formulación de una serie de preguntas por escrito. Es utilizada tanto en la investigación de enfoque cualitativo como cualitativo.

El cuestionario se basará en los objetivos de la investigación y contendrá preguntas en forma interrogativa y por escrito de las variables expuestas anteriormente, respecto de los cuales interesa obtener información.

- **Explicitación de procedimientos para la recolección de información, cómo se va a aplicar los instrumentos, condiciones de tiempo y espacio.** Para recolectar la información se utilizará el siguiente procedimiento:

**TABLA 2. Procedimiento de recolección de información**

TÉCNICAS	PROCEDIMIENTO
Encuesta	¿Cómo? Para la presente investigación se utilizará el Método Inductivo.
	¿Dónde? Se aplicará en la Cooperativas de Ahorro y Crédito Oscus Ltda. de la ciudad de Ambato.
	¿Cuándo? Las encuestas serán aplicadas en tercera semana del mes de agosto 2013

Fuente: Investigación de campo (2012)

Elaborado por: Mónica Parra

Según (**Ávila, 2006**), el Método Inductivo es “el método inductivo es una aproximación a la realidad en la cual el investigador establece una serie de argumentos que van de aspectos particulares a las generalizaciones, se sustenta en la compilación de evidencia empírica.

Según (**Izquierdo, s.f.:98**), el Método Inductivo es:

Un proceso que parte del estudio de casos o hechos singulares para llegar a principios generales, lo que implica pasar de un nivel de observación y experimentación a un sustento científico, ósea a la formulación de leyes o teorías. Expresado en forma más simple la inducción parte de casos o hechos particulares a lo general.

### **3.7. PROCESAMIENTO Y ANÁLISIS**

#### **3.7.1. Plan de procesamiento de información**

- **Revisión crítica de la información recogida.** Es decir limpieza de información defectuosa: contradictoria, incompleta, no pertinente, depurándose dicha información y estableciéndose la pertinencia y suficiencia de los datos obtenidos
- **Repetición de la recolección.** En ciertos casos individuales, para corregir fallas de contestación. Se aplicaron las encuestas a los correspondientes empleados.
- **Tabulación o cuadros según variables de cada hipótesis: manejo de información, estudio estadístico de datos para presentación de resultados.** Se procedió a clasificar la información y a tabular los datos recopilados. Se aplicaron herramientas informáticas para la tabulación e interpretación de la información.

Ejemplo de tabla a ser utilizada para la cuantificación de los resultados obtenidos con los instrumentos de recolección de información primaria (de campo).

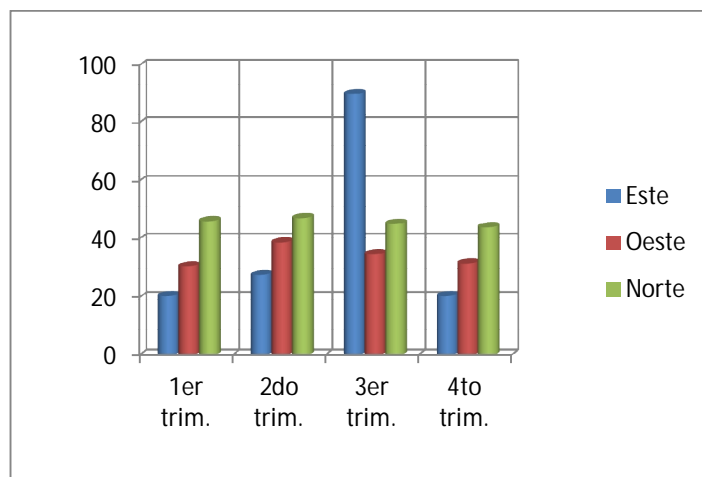
**TABLA 3. Cuantificación de resultados**

PREGUNTAS	SI	NO	TOTALES	%
1				
2				
N				

Fuente: Investigación de campo (2012)  
Elaborado por: Mónica Parra

- **Representaciones gráficas.** Ejemplo de figura a ser utilizada para la presentación visual porcentual de los resultados cuantificados en la tabla anterior.

**Figura N. 2. Representación gráfica de resultados**



Fuente: Investigación de campo (2012)  
Elaborado por: Mónica Parra

### 3.7.2. Plan de análisis e interpretación de resultados

- **Análisis de los resultados estadísticos.** Se realizó el análisis estadístico de la información recopilada, lo que permitió llegar a los objetivos e hipótesis planteados, los mismos que fueron representados gráficamente.
- **Interpretación de los resultados.** Con apoyo del marco teórico, se procedió a la interpretación de los mismos.
- **Comprobación de hipótesis.** Para la comprobación de la hipótesis se utilizó el método del chi-cuadrado, que según **(Ledesma, s.f.:16)**, menciona que:

La distribución Chi-Cuadrado (o Ji Cuadrado), solo la usaremos para describir algunas distribuciones muestrales, una de las cuales es la de la varianza muestral.

Será útil para determinar si una distribución muestral y otra teórica son lo suficientemente similares como para justificar la conclusión de que la población de la que se extrajo la muestra tiene una determinada distribución.

Si  $Z_1, Z_2, \dots, Z_n$  son variables aleatorias  $N(0,1)$  independientes, entonces decimos que:

$$X = Z_1^2 + \dots + Z_k^2$$

Tiene una distribución Chi Cuadrado con  $n$  grados de libertad.

Si  $X$  es una variable aleatoria continua con distribución Chi-Cuadrado y  $v$  grados de libertad, lo indicaremos  $X \sim \chi_v^2$ .

El subíndice “ $v$ ” de la v.a  $\chi_v^2$  corresponde al número de variables aleatorias independientes de las que  $\chi_v^2$  es suma y es lo que llamamos “grados de libertad” de la v.a.  $\chi_v^2$

Si  $\chi_{v_1}^2, \chi_{v_2}^2$  son variables aleatorias independientes con distribución Chi Cuadrado con  $v_1$  y  $v_2$  grados de libertad, respectivamente, entonces: también tiene una distribución chi-cuadrado con  $v = v_1 + v_2$  grados de libertad.

- **Establecimiento de conclusiones y recomendaciones.** Para el establecimiento de las conclusiones y recomendaciones se tomó en cuenta los objetivos generales y específicos propuestos en la presente investigación.

**TABLA 4. Relación de objetivos específicos, conclusiones y recomendaciones**

OBJETIVOS ESPECÍFICOS	CONCLUSIONES	RECOMENDACIONES
<p>Analizar el grado de conocimiento que tiene el personal de al Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda. sobre las operaciones de la Bolsa de Valores en Ecuador para la determinación del uso de esta alternativa como fuente de financiamiento.</p>		
<p>Identificar el tipo de decisiones que la Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda. efectúa al momento de financiar sus operaciones.</p>		
<p>Proponer la elaboración de una guía alternativa de financiamiento de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda., con operaciones en la Bolsa de Valores, que contenga los procesos y procedimientos y que contribuya a la mejor toma de decisiones.</p>		

Fuente: Investigación de campo (2012)

Elaborado por: Mónica Parra



## CAPÍTULO IV

### ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS

#### 4.1. ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE LOS RESULTADOS

##### 4.1.1. Análisis e Interpretación de la Encuesta

Una vez realizadas las encuestas, a la totalidad de los empleados que trabajan en los Departamentos de: Tesorería, Contabilidad, Subgerencia Administrativa Financiera y de la Unidad de Riesgos, debido a que los mismos forman parte del problema planteado, se detallan los empleados a quienes se aplicaron las encuestas:

**TABLA 5. Empleados encuestados**

EMPLEADOS	DEPARTAMENTO			
	SUBGERENCIA ADMINISTRATIVA FINANCIERA	TESORERIA	CONTABILIDAD	UNIDAD DE RIESGOS
Jefes Departamentales	1	1	1	1
Asistente 1	1	1	2	1
Asistente 2	1	0	1	1
Asistente 3	0	0	1	1
<b>TOTAL</b>	<b>3</b>	<b>2</b>	<b>5</b>	<b>4</b>

Fuente: Base de Datos Coac Oscus

Elaborado por: Mónica Parra

A continuación se detallan los datos tabulados obtenidos de las encuestas:

1. ¿Existe riesgo crediticio que se genera en la institución financiera para éstas operaciones?

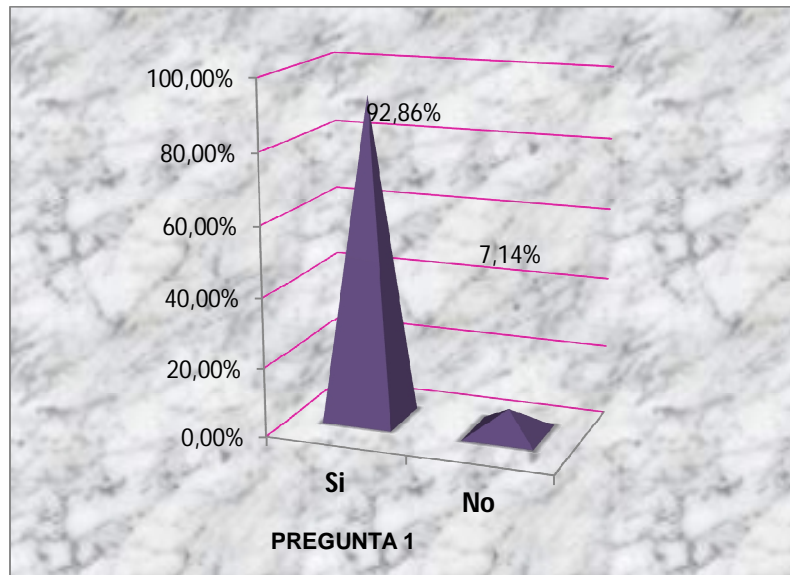
**TABLA 6. Pregunta 1**

N.	ALTERNATIVAS	FRECUENCIA	%
1	Si	13	92,86%
3	No	1	7,14%
	<b>TOTAL</b>	<b>14</b>	<b>100%</b>

Fuente: Datos Tabulados de la Encuesta

Elaborado por: Mónica Parra

**Figura N.3. Representación gráfica- Pregunta 1**



Fuente: Datos Tabulados de la Encuesta

Elaborado por: Mónica Parra

**Análisis:**

La tabla N.3, muestra que el 92,86% de los encuestados señalaron que es necesario conocer el riesgo crediticio que genera la institución financiera, mientras que el 7,14% indicaron lo contrario.

2. ¿La cooperativa a qué mercado aplica con frecuencia su financiamiento?

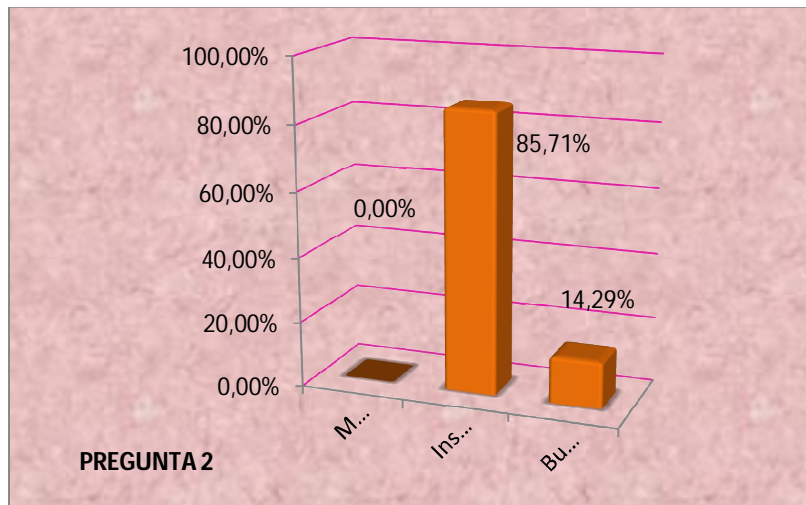
**TABLA 7. Pregunta 2**

N.	ALTERNATIVAS	FRECUENCIA	%
1	Monetario	0	0,00%
2	Instituciones Financieras (Operaciones interbancarias)	12	85,71%
3	Bursátil	2	14,29%
	<b>TOTAL</b>	<b>14</b>	<b>100%</b>

Fuente: Datos Tabulados de la Encuesta

Elaborado por: Mónica Parra

**Figura N.4. Representación gráfica- Pregunta 2**



Fuente: Datos Tabulados de la Encuesta

Elaborado por: Mónica Parra

**Análisis:**

Del 100% de los encuestados el 85,71%% ha señalado que la cooperativa aplica con frecuencia su financiamiento en el mercado de instituciones financieras y el 14,29% de los encuestados han respondido lo contrario. Por lo que se establece que en la Cooperativa Oscus aplica su financiamiento en dicho mercado en un porcentaje significativo.

3. Su mayor financiamiento en el mercado, a través de qué intermediación lo realiza?

**TABLA 8. Pregunta 3**

N.	ALTERNATIVAS	FRECUENCIA	%
1	Directa (mercado bursátil)	0	0,00%
2	Indirecta (operaciones Interbancarias)	14	100,00%
	<b>TOTAL</b>	<b>14</b>	<b>100%</b>

Fuente: Datos Tabulados de la Encuesta

Elaborado por: Mónica Parra

**Figura N.5. Representación gráfica- Pregunta 3**



Fuente: Datos Tabulados de la Encuesta

Elaborado por: Mónica Parra

**Análisis:**

La tabla N.8, muestra que el 100,00% conoce que el mayor financiamiento que realiza la cooperativa lo hace canalizando sus recursos a través de la intermediación indirecta en el mercado financiero.

4. ¿Tienen conocimiento del Mercado Bursátil?

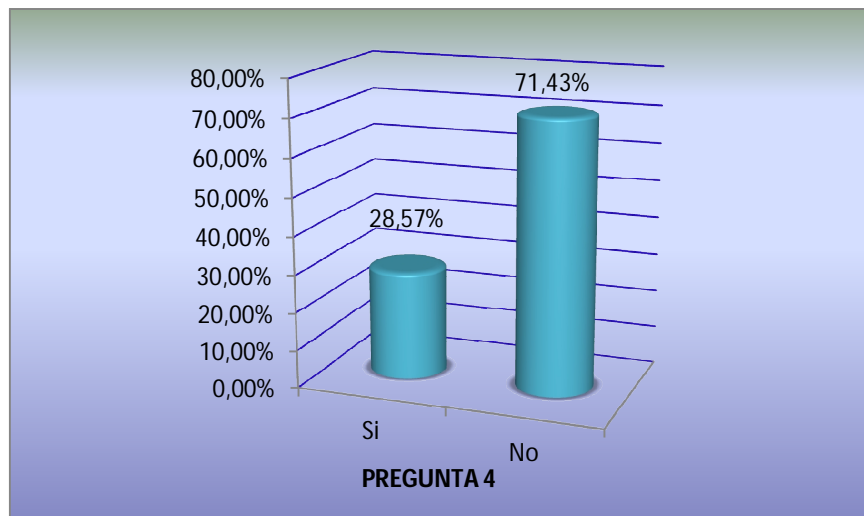
**TABLA 9. Pregunta 4**

N.	ALTERNATIVAS	FRECUENCIA	%
1	Si	4	28,57%
2	No	10	71,43%
	<b>TOTAL</b>	<b>14</b>	<b>100%</b>

Fuente: Datos Tabulados de la Encuesta

Elaborado por: Mónica Parra

**Figura N.6. Representación gráfica- Pregunta 4**



Fuente: Datos Tabulados de la Encuesta

Elaborado por: Mónica Parra

**Análisis:**

Del 100% de los encuestados el 28,57% conoce el mercado bursátil y el 71,43% desconoce dicho mercado.

5. ¿Conocen todas las operaciones de la Bolsa de Valores en Ecuador?

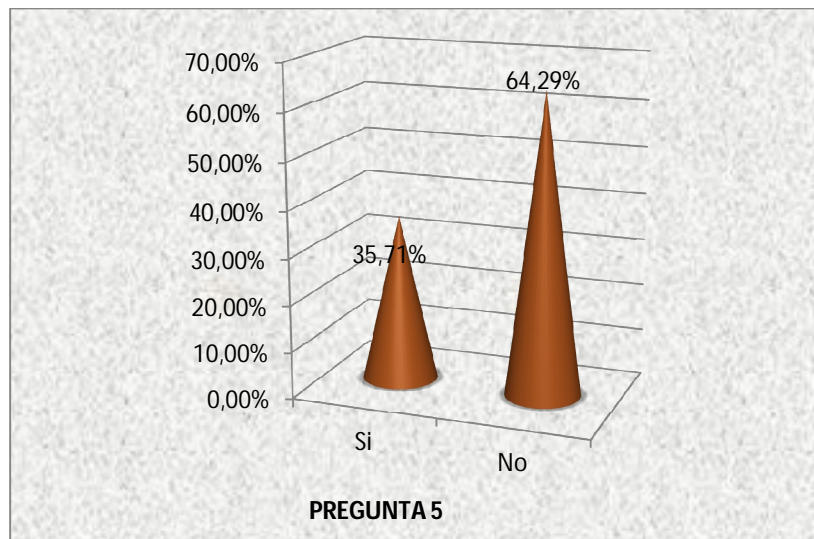
**TABLA 10. Pregunta 5**

N.	ALTERNATIVAS	FRECUENCIA	%
1	Si	5	35,71%
2	No	9	64,29%
	<b>TOTAL</b>	<b>14</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Datos Tabulados de la Encuesta

Elaborado por: Mónica Parra

**Figura N.7. Representación gráfica- Pregunta 5**



Fuente: Datos Tabulados de la Encuesta

Elaborado por: Mónica Parra

**Análisis:**

Del 100% de los encuestados, el 64,29% de los mismos señalaron que desconocen todas las operaciones de la Bolsa de Valores en Ecuador, es decir que no conocen las operaciones y el poder de negociación que como institución financiera pueden obtener en el mercado, mientras que solo el 35,71% indicaron que conocen la misma.

6. ¿Se desconoce las ventajas que ofrece las Bolsas de Valores para toma de decisiones financieras?

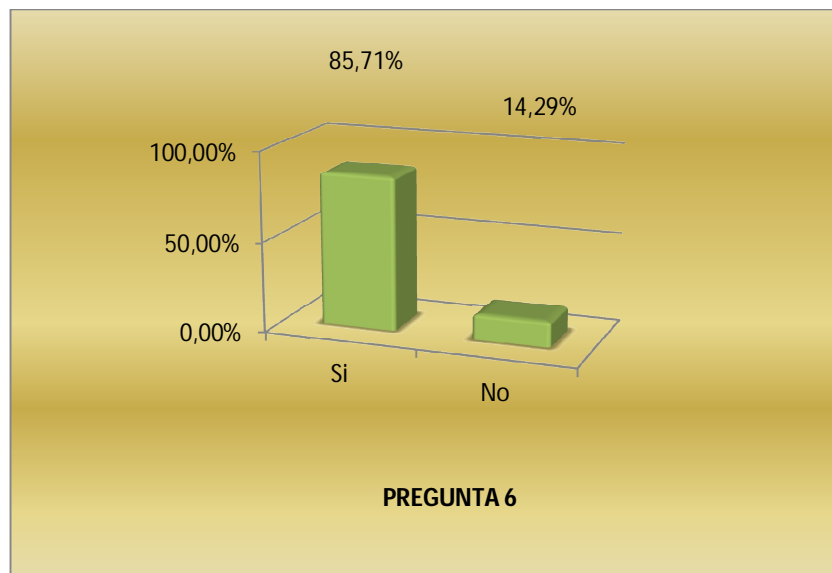
**TABLA 11. Pregunta 6**

N.	ALTERNATIVAS	FRECUENCIA	%
1	Si	12	85,71%
2	No	2	14,29%
	<b>TOTAL</b>	<b>14</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Datos Tabulados de la Encuesta

Elaborado por: Mónica Parra

**Figura N.8. Representación gráfica- Pregunta 6**



Fuente: Datos Tabulados de la Encuesta

Elaborado por: Mónica Parra

**Análisis:**

Del 100% de encuestados, el 85,71% indica que desconocen las ventajas que ofrece las Bolsas de Valores para toma de decisiones financieras, considerando que es un factor que produce un limitado conocimiento del mercado financiero y el 14,29% indicó lo contrario.

7. ¿Considera que las operaciones de las Bolsas de Valores son una opción que puede beneficiar a su institución?

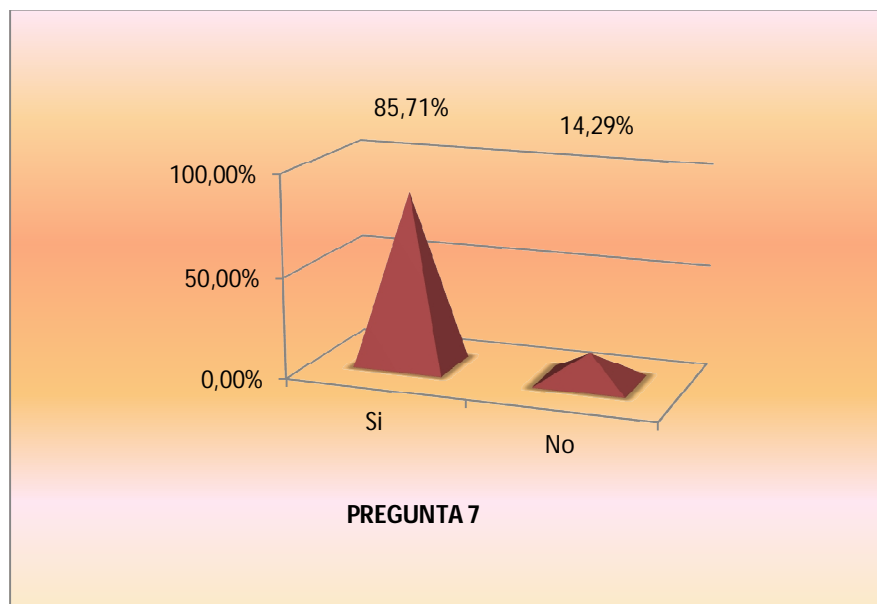
**TABLA 12. Pregunta 7**

N.	ALTERNATIVAS	FRECUENCIA	%
1	Si	12	85,71%
2	No	2	14,29%
	<b>TOTAL</b>	<b>14</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Datos Tabulados de la Encuesta

Elaborado por: Mónica Parra

**Figura N.9. Representación gráfica- Pregunta 7**



Fuente: Datos Tabulados de la Encuesta

Elaborado por: Mónica Parra

**Análisis:**

Del 100% de encuestados, el 85,71% consideran que las Bolsas de Valores son una opción que puede beneficiar a la cooperativa mientras que el 14,29% consideran lo contrario.



8. ¿A qué plazos la cooperativa se financia en el mercado financiero?

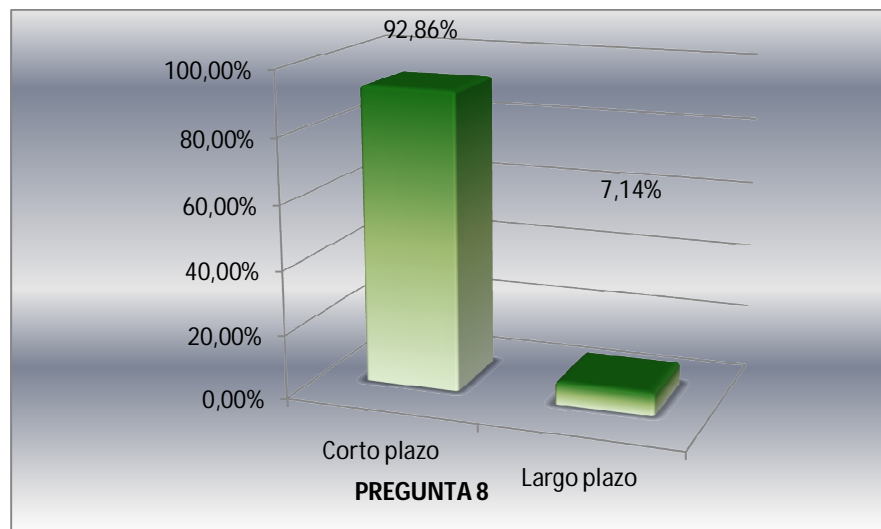
**TABLA 13. Pregunta 8**

N.	ALTERNATIVAS	FRECUENCIA	%
1	Corto plazo	13	92,86%
2	Largo plazo	1	7,14%
	<b>TOTAL</b>	<b>14</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Datos Tabulados de la Encuesta

Elaborado por: Mónica Parra

**Figura N.10. Representación gráfica- Pregunta 8**



Fuente: Datos Tabulados de la Encuesta

Elaborado por: Mónica Parra

### **Análisis:**

De la totalidad de encuestados se establece que el 92,86% indica que la cooperativa se financia en el mercado financiero mediante el mecanismo de negociación de valores a corto plazo, y apenas el 7,14% se financia a largo plazo.

9. ¿Se puede obtener una ventaja al conocer el rendimiento de títulos valor a corto plazo en la bolsa de valores?

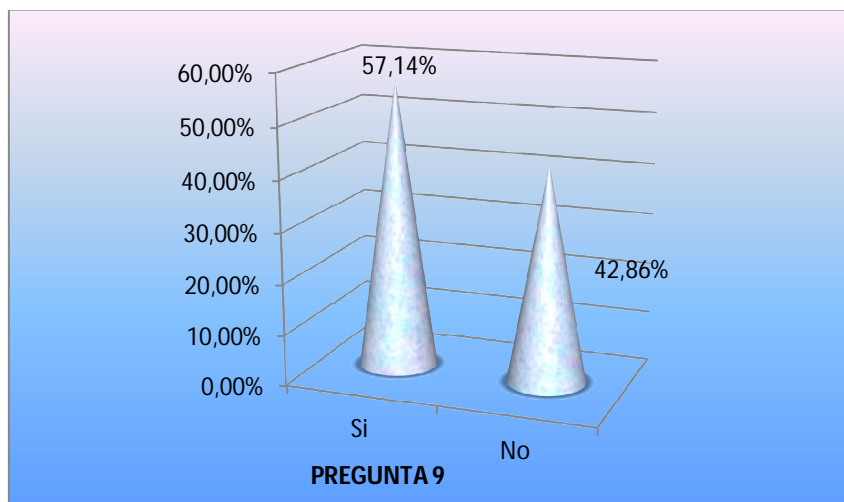
**TABLA 14. Pregunta 9**

N.	ALTERNATIVAS	FRECUENCIA	%
1	Si	8	57,14%
2	No	6	42,86%
	<b>TOTAL</b>	<b>14</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Datos Tabulados de la Encuesta

Elaborado por: Mónica Parra

**Figura N.11. Representación gráfica- Pregunta 9**



Fuente: Datos Tabulados de la Encuesta

Elaborado por: Mónica Parra

### **Análisis:**

Sobre la pregunta planteada el 57,14% señalaron que si se puede obtener una ventaja al conocer el rendimiento de títulos valor a corto plazo, mientras que el 42,86% señaló que no se puede obtener una ventaja al conocer los mismos.

10. ¿Puede alcanzar la institución financiera mejores resultados conociendo el rendimiento de títulos valor con tasa de descuento?

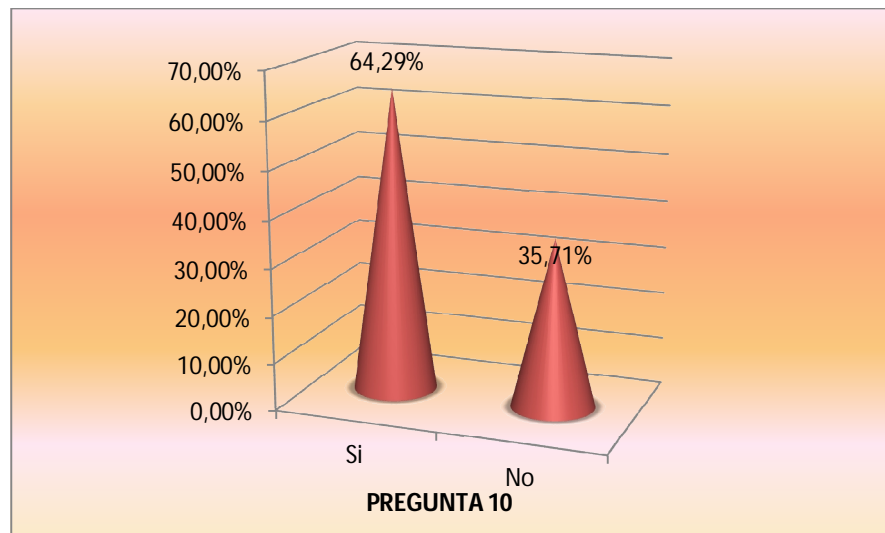
**TABLA 15. Pregunta 10**

N.	ALTERNATIVAS	FRECUENCIA	%
1	Si	9	64,29%
2	No	5	35,71%
	<b>TOTAL</b>	<b>14</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Datos Tabulados de la Encuesta

Elaborado por: Mónica Parra

**Figura N.12. Representación gráfica- Pregunta 10**



Fuente: Datos Tabulados de la Encuesta

Elaborado por: Mónica Parra

**Análisis:**

De la totalidad de encuestados se establece que el 64,29% indica que la cooperativa puede alcanzar mejores resultados conociendo el rendimiento de títulos valor con tasa de descuento, y el 35,71% indica lo contrario.

11. ¿Puede beneficiar la institución, con los montos negociados en la bolsa de valores?

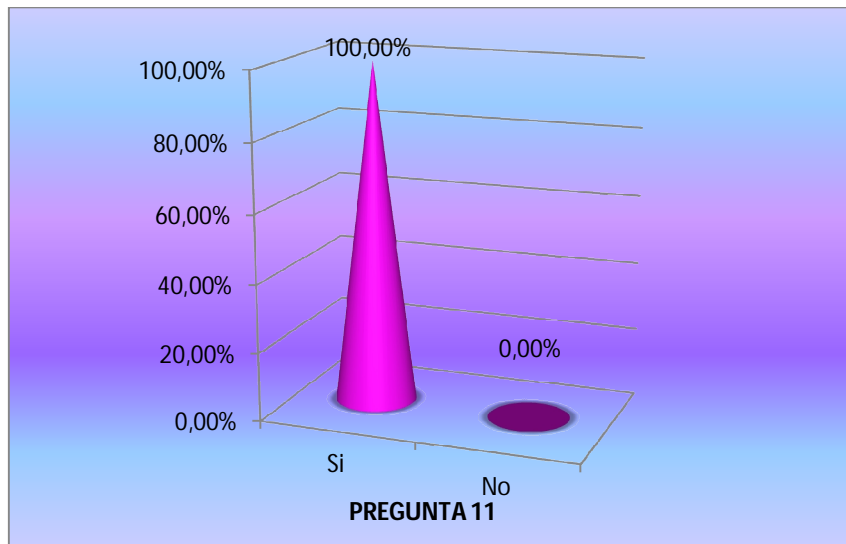
**TABLA 16. Pregunta 11**

N.	ALTERNATIVAS	FRECUENCIA	%
1	Si	14	100,00%
2	No	0	0,00%
	<b>TOTAL</b>	<b>14</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Datos Tabulados de la Encuesta

Elaborado por: Mónica Parra

**Figura N.13. Representación gráfica- Pregunta 11**



Fuente: Datos Tabulados de la Encuesta

Elaborado por: Mónica Parra

**Análisis:**

Sobre la pregunta planteada el 100,00% señala que si influye el monto negociado en el beneficio que pueda obtener la institución, es decir que de los recursos que negocien en el mercado financiero obtendrán mejores rendimientos.

12. ¿Es mejor realizar una inversión en la bolsa de valores que los habituales que realiza la institución?

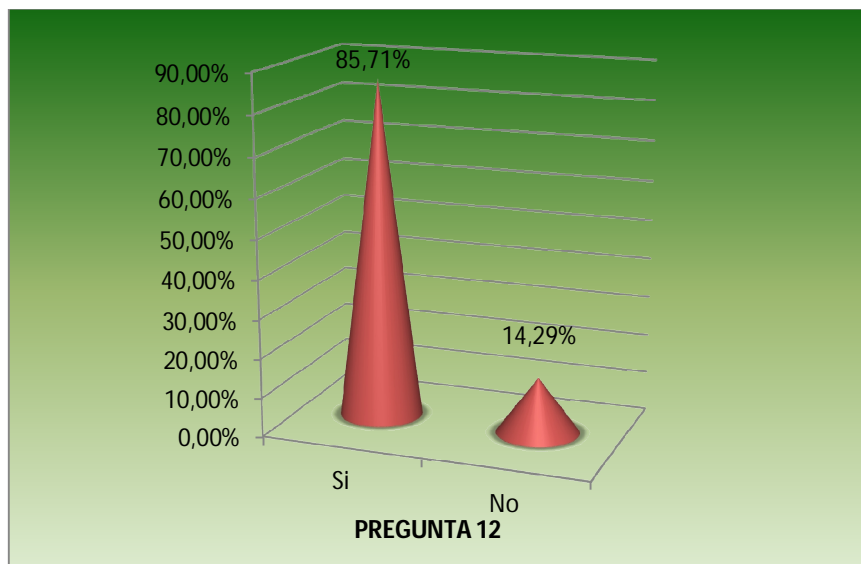
**TABLA 17. Pregunta 12**

N.	ALTERNATIVAS	FRECUENCIA	%
1	Si	12	85,71%
2	No	2	14,29%
	<b>TOTAL</b>	<b>14</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Datos Tabulados de la Encuesta

Elaborado por: Mónica Parra

**Figura N.14. Representación gráfica- Pregunta 12**



Fuente: Datos Tabulados de la Encuesta

Elaborado por: Mónica Parra

**Análisis:**

De la totalidad de encuestados se establece que el 85,71% indica que la cooperativa puede comparar una posible inversión con otras a través de su rentabilidad, y apenas el 14,29% señala lo contrario.

13. ¿El índice de rendimiento refleja un adecuado desempeño de la cooperativa?

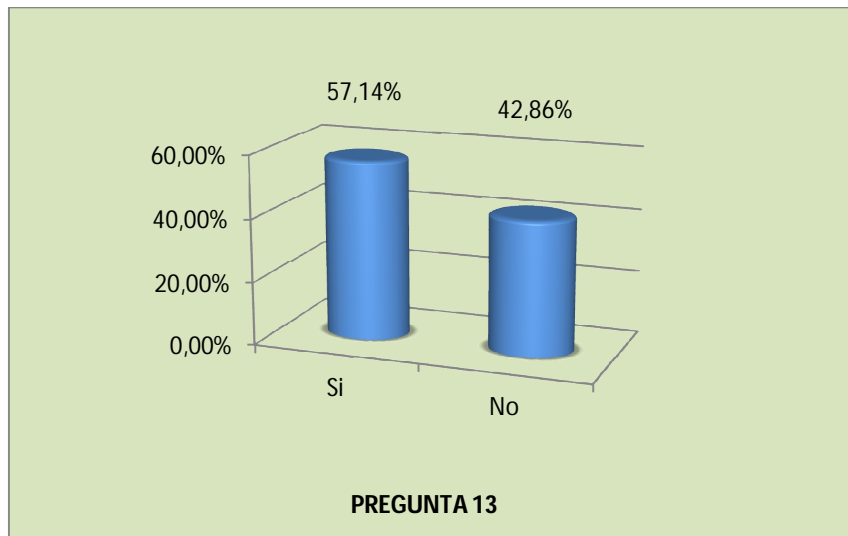
**TABLA 18. Pregunta 13**

N.	ALTERNATIVAS	FRECUENCIA	%
1	Si	8	57,14%
2	No	6	42,86%
	<b>TOTAL</b>	<b>14</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Datos Tabulados de la Encuesta

Elaborado por: Mónica Parra

**Figura N.15. Representación gráfica- Pregunta 13**



Fuente: Datos Tabulados de la Encuesta

Elaborado por: Mónica Parra

**Análisis:**

Del 100% de encuestados, el 57,14% indica que el índice de rendimiento refleja un comportamiento actualizado del mercado cooperativo mientras que el 42,86% indica que no refleja un comportamiento en el mercado cooperativo.

14. ¿El conocimiento de la valoración de un título valor puede disminuir el riesgo de inversión en bolsa de valores?

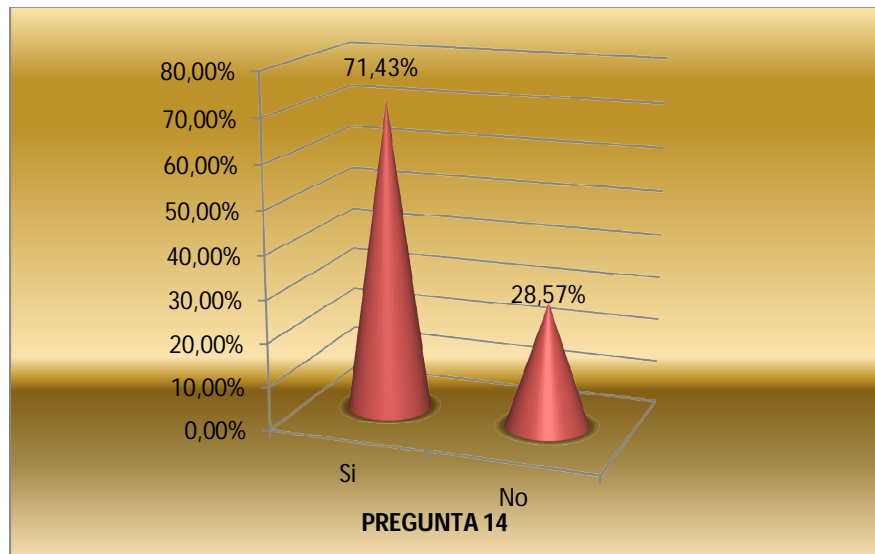
**TABLA 19. Pregunta 14**

N.	ALTERNATIVAS	FRECUENCIA	%
1	Si	10	71,43%
2	No	4	28,57%
	<b>TOTAL</b>	<b>14</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Datos Tabulados de la Encuesta

Elaborado por: Mónica Parra

**Figura N.16. Representación gráfica- Pregunta 14**



Fuente: Datos Tabulados de la Encuesta

Elaborado por: Mónica Parra

**Análisis:**

Del 100% de encuestados que realizan procesos de determinación, el 71,43% indica que el conocimiento de la valoración de un título valor si puede disminuir el riesgo de inversión en bolsa de valores mientras que el 38,57% señala lo contrario.

15. ¿Considera adecuado tener una guía de financiamiento para conocer cuáles son sus alternativas en el mercado bursátil?

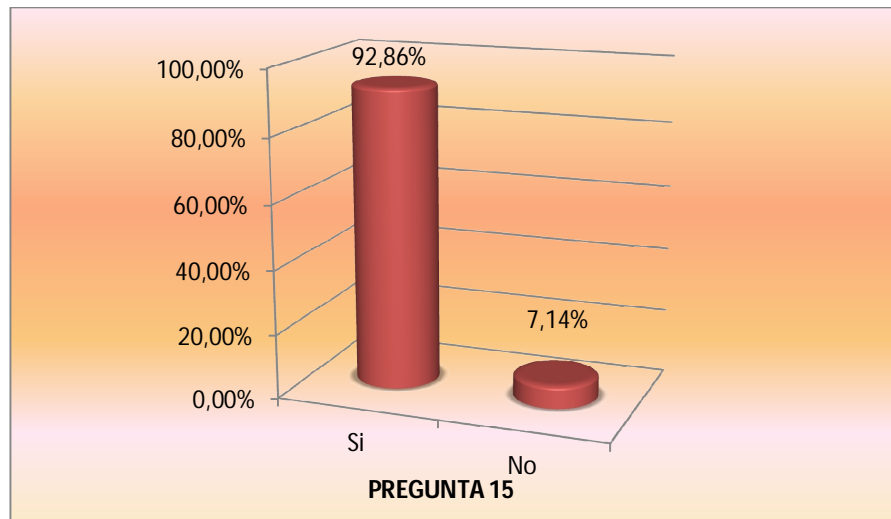
**TABLA 20. Pregunta 15**

N.	ALTERNATIVAS	FRECUENCIA	%
1	Si	13	92,86%
2	No	1	7,14%
	<b>TOTAL</b>	<b>14</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Datos Tabulados de la Encuesta

Elaborado por: Mónica Parra

**Figura N.17. Representación gráfica- Pregunta 15**



Fuente: Datos Tabulados de la Encuesta

Elaborado por: Mónica Parra

**Análisis:**

En esta pregunta, el 92,86% de los empleados encuestados han señalado que es necesario tener una guía de financiamiento para conocer cuáles son sus alternativas en el mercado bursátil que permita fundamentar y conocer las ventajas para mejorar la toma de decisiones, mientras que el 7,14% opina lo contrario.



#### **4.1.1.1. Interpretación de las Encuestas**

##### **Interpretación:**

Con respecto a las preguntas N.1, se establece que es necesario conocer el riesgo crediticio que genera la institución financiera, ya que al depender de varios factores como la capacidad de pago del cliente, la garantía que respalda el préstamo y el entorno económico, la institución se ve afectada en su solidez financiera, por lo que se debe realizar una revisión completa del portafolio de créditos para evaluar el nivel de riesgo al que está expuesta la institución y así poder tomar mejores decisiones financieras.

En lo que se refiere a las preguntas N.2 y 3, se debe mencionar que la cooperativa al encontrarse incursionando en el mercado de capitales a través de la bolsa de valores con los precios de mercado en los valores negociados en el mercado nacional conocido como el Vector de Precios, en un mayor porcentaje aplica con frecuencia su financiamiento hacia las instituciones financieras, mediante la intermediación indirecta y a través de crédito, inversión y ahorro.

Conforme a los resultados obtenidos en la pregunta 4, no conocen totalmente el mercado bursátil, un mercado que es centralizado y regulado, un mercado que le permite a las instituciones financiar sus recursos y actividades mediante la venta de diferentes productos y títulos valor, por lo que es necesario que la institución llegue a conocer y analizar los lineamientos que como mercado de valores puede ofrecer.

En la pregunta N.5, los encuestados en un 64,29% han señalado que desconocen todas las operaciones de la Bolsa de Valores en Ecuador, esto implica que como institución financiera debería conocer en primera instancia la normativa del mercado de valores que le permita encontrar nuevas posibilidades de financiamiento como es la bolsa de valores.

Cabe mencionar que el 35,71%, ha señalado conocer parte de las operaciones del mismo, ya que se encuentran involucrados en la negociación mediante el vector de precios, que es la valoración adecuada de los instrumentos financieros en donde el mercado realiza posturas y toma las decisiones de adquirir, vender o mantener un instrumento en sus respectivos portafolios, por lo que se debe considerar que a pesar de este logro, la institución podría encontrar nuevas opciones al conocer otras operaciones de las que podría tomar partida y mejorar el rendimiento y liquidez de la misma.

Así en las preguntas 6 y 7, se establece que es necesario conocer las ventajas que ofrece la bolsa de valores como alternativa de financiamiento, ya que como institución financiera tendría mayores beneficios conociendo nuevas opciones en el mercado financiero, obteniendo rentabilidad y promoviendo el desarrollo del mercado de valores, en donde exista una mayor interrelación en los servicios financieros.

Dentro de las ventajas que podría obtener son:

- Los rendimientos que puede generar con la comparación de otros medios.
- Al invertir en bolsa de valores, es difícil, que se pierda toda la inversión, después de todo, estaría invirtiendo en empresas que tienen sus acciones en la Bolsa de Valores, es decir, empresas relativamente buenas, y es difícil que todas aquellas en las que invierta se vayan a la quiebra de un día para otro.
- Así mismo, habría que resaltar el orden, organización e integración que tiene este mercado. De esta manera, se puede saber cómo van las estadísticas de cada empresa en la bolsa, todo está sistematizado y en orden.

Con respecto a los plazos de financiamiento en el mercado financiero, conforme a lo señalado por los encuestados en la pregunta N. 8, es necesario realizar un análisis de los parámetros que se deben considerar al momento de la toma de decisiones, ya que a pesar que el 92,86% indica que la cooperativa se financia mediante el corto plazo, la estabilidad económica del país, ha hecho que se dé un escenario donde se pueda negociar recursos a largo plazo.

Es así que dentro de las operaciones por su plazo, que ha tomado un gran impulso en la bolsa de valores es la titularización, que consiste en convertir los activos de una empresa en títulos valor que son transados en el mercado y pagan una tasa de interés.

Es por ello que en la pregunta N.9 de los encuestados, el 42,86% señala que no se puede obtener una ventaja considerable al financiarse con títulos a corto plazo, aunque en el mercado se realizan tradicionalmente operaciones con éste, al conocer nuevas opciones de financiamiento por sus plazos, se puede obtener mejores resultados dentro de la institución financiera.

Con los resultados obtenidos en la encuesta en cuanto a la pregunta N. 10 se puede indicar que casi el 65% de los empleados encuestados indican que puede alcanzar la institución financiera mejores resultados conociendo el rendimiento de títulos valor con tasa de descuento, que son papeles que no devengan interés y que se establece en función del descuento en el precio de compra venta frente al valor nominal del papel, en donde es posible calcular el rendimiento o el precio.

Así también, en la pregunta N. 11, los encuestados han señalado que el monto que se negocie en el mercado de valores, influye en el beneficio que pueda obtener la institución. Es decir que de los montos transados obtengan mejores condiciones tanto en plazos e intereses y que resulten más convenientes que los ofrecidos por la banca tradicional.

En cuanto a la pregunta N. 12, se establece que el 85,71% indica que la cooperativa puede comparar una posible inversión con otras a través de su rentabilidad, ya que es un ratio financiero muy utilizado para evaluar o valorar una inversión la misma que se mide a través de la comparación de los beneficios obtenidos contra los recursos invertidos.

La rentabilidad mide la relación que existe entre la ganancia de una inversión y el costo de ésta.

En lo que se refiere a la pregunta N. 13, el 57,14% de los encuestados indica que el índice de rendimiento refleja un comportamiento actualizado del mercado, ya que este permite reflejar un promedio de los valores de renta fija negociados en bolsa, en donde se muestra un mercado en alza o una tendencia decreciente del mismo.

Con respecto al riesgo de inversión en bolsa de valores según la pregunta N. 14, el conocimiento de la valoración de un título valor puede disminuir dicho riesgo. A pesar de que una decisión viene con un grado de riesgo, se debe realizar un análisis donde se pueda valorar los factores que conlleva al riesgo.

Es importante recalcar que el inversionista debe estudiar detenidamente los riesgos que se le presenten, antes de tomar cualquier decisión. Lo que interesa es que pueda identificar cada uno de estos riesgos y tener conocimiento de que está dispuesto a asumirlos.

Por lo expuesto, y de las respuestas obtenidas de los encuestados con respecto a la pregunta N. 15, nace la necesidad de desarrollar una guía de financiamiento para conocer cuáles son sus alternativas en el mercado bursátil y que ayude al mejoramiento en la toma decisiones, promoviendo el desarrollo del mercado de valores.

## 4.2 VERIFICACIÓN DE HIPÓTESIS

La prueba o verificación de la hipótesis se refiere a la manera de presentar los resultados de la investigación, la misma que no se realiza al total de la población investigada sino a las muestras seleccionadas.

Es posible refutar pero nunca confirmar una hipótesis nula sobre la base de una sola prueba, una prueba estadística solo puede tener dos resultados. Uno es rechazar la hipótesis nula y aceptar la alternativa.

El otro es que los hechos no contradicen la hipótesis nula. Ahora bien, sería incorrecto concluir que porque no se rechaza la hipótesis nula se toma como válida. En la comprobación ortodoxa de hipótesis no hay forma alguna de determinar si la hipótesis nula es verdadera.

En la investigación de mercado, la hipótesis nula se formula de tal manera que su rechazo trae la aceptación de la conclusión deseada. La hipótesis alternativa representa la conclusión para la que se buscan evidencias.

De los resultados obtenidos de las encuestas aplicadas a los empleados de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda., se tomó como referencia las preguntas y respuestas 5 y 6, para proceder a elaborar una guía de alternativas de financiamiento de la Bolsa de Valores en Ecuador, que contribuya al mejoramiento en la toma de decisiones y contrarreste el inadecuado asesoramiento financiero.

### 4.2.1 Modelo Lógico

**Ho:** La Bolsa de Valores del Ecuador como alternativa de financiamiento no incide en la toma de decisiones.

**Hi:** La Bolsa de Valores del Ecuador como alternativa de financiamiento incide en la toma de decisiones.

#### 4.2.2 Modelo Matemático

**Ho:**  $X_1 = X_2$

**Hi:**  $X_1 \neq X_2$

#### 4.2.3 Modelo Estadístico

La prueba de bondad de ajuste Chi Cuadrado es una de las pruebas no paramétricas más utilizadas, ideada por Karl Person a principios de 1900, es apropiada para los niveles de datos tanto nominal como ordinal.

También puede usarse para niveles de datos de intervalo y de razón: La primera prueba de significación implica frecuencias esperadas iguales (Mason 1998, p. 696)

La fórmula es:

$$X^2 = \sum (F_o - F_e)^2 / F_e$$

En donde:

$X^2$  = Chi Cuadrado

$\sum$  = Sumatoria

$F_o$  = Frecuencia Observada

$F_e$  = Frecuencia Esperada

A continuación se detalla el cuadro de frecuencias, observadas. Las que se han obtenido luego de aplicar las encuestas y tabularlas, las frecuencias esperadas se calculan a partir de las frecuencias observadas, las preguntas 5 y 6 se han tomado como referencia para el cruce de variables y así poder aplicar esta prueba.

## PREGUNTA N.-5

¿Conoce todas las operaciones de la Bolsa de Valores en Ecuador?

**TABLA 21. Pregunta 5**

N.	ALTERNATIVAS	FRECUENCIA	%
1	Si	5	35,71%
2	No	9	64,29%
	<b>TOTAL</b>	<b>14</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Datos Tabulados de la Encuesta

Elaborado por: Mónica Parra

## PREGUNTA N.-6

¿Se desconoce las ventajas que ofrece las Bolsas de Valores para toma de decisiones financieras?

**TABLA 22. Pregunta 6**

N.	ALTERNATIVAS	FRECUENCIA	%
1	Si	12	85,71%
2	No	2	14,29%
	<b>TOTAL</b>	<b>14</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Datos Tabulados de la Encuesta

Elaborado por: Mónica Parra

### 4.2.3.1 Combinación de Frecuencias

**TABLA N. 23. Combinación de Frecuencias**

	ALTERNATIVAS	PREGUNTA 5 ¿Conoce todas las operaciones de la Bolsa de Valores en Ecuador?		TOTAL
		SI	NO	
PREGUNTA 6 ¿Se desconoce las ventajas que ofrece las Bolsas de Valores para toma de decisiones financieras?	SI	3	9	12
	NO	2	0	2
	<b>TOTAL</b>	<b>5</b>	<b>9</b>	<b>14</b>

Fuente: Datos Tabulados de la Encuesta

Elaborado por: Mónica Parra

#### 4.2.4 Nivel de significancia

El nivel de significancia con el que se trabajó es de 95% y un margen de error del 5%.

#### 4.2.5 Cálculo del grado de libertad

El grado de libertad es igual a la multiplicación del número de las filas menos uno por el número de las columnas menos uno, así:

$$GI = (F-1) (C-1)$$

En donde:

GI = Grados de Libertad

C = Columnas de la tabla

F = Fila de la tabla

#### Desarrollo:

$$GI = (2-1) (2-1)$$

$$GI = (1) (1)$$

$$GI = 1$$

Entonces tenemos que  $GI = 1$ ; y el nivel de significancia es 0,05; en la tabla H de distribución Chi cuadrado que equivale a 3.481; por lo tanto:

$$X^2 = \text{crítico} = 3.481 (X_2)$$

#### 4.2.6 Cálculo Matemático

Se evalúa la hipótesis nula, es decir, que no hay asociación entre las dos variables, para ellos se calcula el chi cuadrado comprobando los valores obtenidos especialmente con los de la distribución teórica, dados los totales.



**TABLA N.24 Cálculo Matemático**

<b>Fo</b>	<b>Cálculo Fe</b>	<b>Fe</b>	<b>Fo - Fe</b>	<b>(Fo - Fe)<sup>2</sup></b>	<b>(Fo - Fe)<sup>2</sup> / Fe</b>
3	$= (5 \cdot 12) / 14$	4,29	-1,29	1,65	0,39
9	$= (9 \cdot 12) / 14$	7,71	1,29	1,65	0,21
2	$= (5 \cdot 2) / 14$	0,71	1,29	1,65	2,31
0	$= (9 \cdot 2) / 14$	1,29	-1,29	1,65	1,29
<b>X2 = X1</b>					<b>4,20</b>

Fuente: Datos Tabulados de la Encuesta

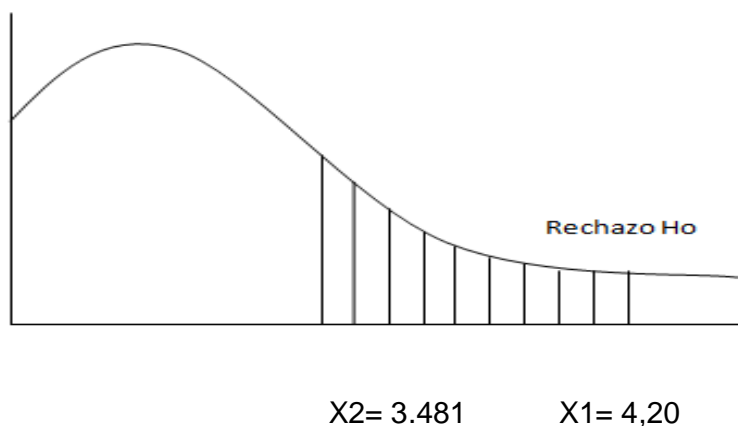
Elaborado por: Mónica Parra

#### 4.2.7 Decisión Final

El valor  $X_1 = 4,20$  es mayor a  $X_2 = 3,481$  y de acuerdo a lo establecido se acepta la hipótesis alterna, es decir: “El desconocimiento de la bolsa de valores del Ecuador como alternativa de financiamiento es lo que ocasiona la toma de decisiones equivocadas”

Por lo tanto hay una probabilidad entre el 95% y el 99% de que hay asociación entre las dos variables, la misma que es representada en el siguiente gráfico:

**Figura 18. Decisión Final**



Fuente: Datos Tabulados de la Encuesta

Elaborado por: Mónica Parra

## **CAPÍTULO V**

### **CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES**

#### **5.1. CONCLUSIONES**

Luego de analizar los datos obtenidos en la investigación realizada sobre “Las operaciones de la Bolsa de Valores en Ecuador como alternativa de financiamiento para mejorar la toma de decisiones en la Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda.”, he podido llegar a las siguientes conclusiones:

El primer objetivo específico señala lo siguiente: Analizar el grado de conocimiento que tiene el personal de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda. sobre las operaciones de la Bolsa de Valores en Ecuador para la determinación del uso de esta alternativa como fuente de financiamiento, se puede mencionar lo siguiente:

- Partiendo de que el conocimiento sobre las operaciones de la Bolsa de Valores es un punto muy importante para la institución, y después del análisis realizado, los resultados que se pueden observar es que dentro de sus operaciones financieras se enfocan principalmente en la negociación con otras instituciones financieras, pero en lo referente al mercado de valores, se enfocan a los precios negociados en el mercado nacional de valores conocido como el Vector de Precios, donde se logra estandarizar la forma de valorar los portafolios a precios de mercado en el país.

Respecto al segundo objetivo específico: Identificar el tipo de decisiones que la Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda. efectúa al momento de financiar sus operaciones, se puede indicar lo siguiente:

- Como se conoce, el Mercado de Valores es un mercado especializado donde se encaminan recursos financieros, poniéndolos a disposición de aquellos que buscan financiamiento en condiciones atractivas y competitivas. De esta forma, las instituciones encontrarán en este mercado importantes oportunidades para financiar sus necesidades; las cuales serán usualmente ventajosas. Se puede enunciar diversas ventajas que el mercado bursátil puede brindar a las empresas que decidan financiarse a través de él. Las ventajas que se reconocen son:
  1. Costo financiero competitivo.
  2. Satisfacer las necesidades de financiamiento a corto, mediano y largo plazo.
  3. Mejor los ciclos de liquidez de la institución.

El tercer objetivo específico: Proponer la elaboración de una guía de alternativas de financiamiento de la Bolsa de Valores en Ecuador, que contribuya al mejoramiento en la toma de decisiones y contrarreste el inadecuado asesoramiento financiero.

- Con la finalidad de facilitar a los empleados de los departamentos involucrados en la toma de decisiones y conforme lo expuesto en los objetivos anteriores, se ha establecido la necesidad de realizar una guía en la cual se establezca las principales opciones de financiamiento que posee la Bolsa de Valores en el Ecuador, que ayude al asesoramiento a la Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda., buscando nuevas alternativas, que permita mejorar sus recursos financieros de mejor manera y puedan tomar mejores decisiones y así conocer un mercado de valores en donde exista una mayor interrelación en los servicios financieros, promoviendo el desarrollo del mercado de valores.

## 5.2. RECOMENDACIONES

De acuerdo a lo mencionado en las conclusiones se recomienda:

- Siendo el sector financiero importante de la economía del país es necesario que la institución conozca las diferentes operaciones que realiza la Bolsa de Valores en Ecuador como alternativas de financiamiento.
- Incentivar a la inversión en el mercado bursátil ecuatoriano generando la cultura de invertir en bolsa para así poder establecer un mercado bursátil sólido y competitivo.
- Conocer la valoración de la institución que permita la determinación de riesgos financieros que afecten directamente a la rentabilidad de los recursos que se cotizan en bolsa.
- Unificar criterios por parte de los empleados que están involucrados en los procesos para de esta manera definir procedimientos y directrices necesarios para la toma de decisiones.
- Analizar el nivel de accesibilidad y riesgo financiero, su disposición de negociación y su conocimiento para el asesoramiento adecuado y así se pueda optar por nuevas alternativas de inversión.
- Que la institución mediante la presente herramienta tenga una visión más clara sobre las operaciones de la Bolsa de Valores en Ecuador y sus ventajas, donde se enfoque en las alternativas que puede aplicar en el mercado, para que de esta manera la Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda. tome mejores decisiones y reduzca el desconocimiento sobre el mismo.

## **CAPÍTULO VI**

### **PROPUESTA**

#### **6.1. Datos Informativos**

##### **6.1.1. Título**

“Elaboración de una guía de alternativas de financiamiento de la Bolsa de Valores para la Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda., que contribuya al mejoramiento en la toma de decisiones”.

##### **6.1.2. Institución Ejecutora**

El ejecutor directo de este trabajo es la Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda.

##### **6.1.3. Beneficiarios**

Los responsables y los empleados de los Departamentos: Subgerencia Administrativa Financiera, Tesorería, Contabilidad, Unidad de Riesgos de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda. que revisen, analicen y tomen las decisiones de financiamiento para la institución.

##### **6.1.4. Ubicación**

Ciudad de Ambato, Provincia de Tungurahua.

##### **6.1.5 Tiempo estimado para la ejecución**

Período de enero 2014 a mayo 2014.

##### **6.1.6 Responsable**

El responsable de la presente propuesta es Mónica Paulina Parra Coba

## 6.2 Antecedente de la Propuesta

Según la (Ley Orgánica de la Economía Popular y Solidaria y del Sector Financiero Popular y Solidario, 2013), en el Art. 83, las cooperativas de ahorro y crédito, previa autorización de la Superintendencia, podrán:

- Emitir obligaciones con respaldo en sus activos, patrimonio, cartera de crédito hipotecaria o prendaria propia o adquirida, siempre que en este último caso, se originen en operaciones activas de crédito de otras instituciones financieras;
- Negociar títulos cambiarios o facturas que representen obligación de pago creados por ventas a crédito y anticipos de fondos con respaldo de los documentos referidos;
- Invertir preferentemente, en este orden, en el Sector Financiero Popular y Solidario, sistema financiero nacional y en el mercado secundario de valores y de manera complementaria en el sistema financiero internacional.

Según la (**Ley de Mercado de Valores, 2006**), en el artículo 1, indica que tiene por objeto promover un mercado de valores integrados, organizados, eficaces y transparentes en que la intermediación de valores sea competitiva, como resultado de una información oportuna y veraz.

En la actualidad la ley de Mercado de Valores busca precisamente desarrollar un mercado de capitales en el país. De esta forma, se creará una alternativa adicional para que los ahorristas inviertan sus recursos, mediante la compra de los distintos documentos que se vendan en el mercado. De igual manera, se conocerá alternativas para que las empresas obtengan recursos para financiar sus recursos.

En este sentido, el mercado de valores es a la vez un complemento y una competencia para el sistema financiero, que le obliga a reducir su margen de intermediación y a operar con mayor eficiencia.

Al revisar las actividades financieras, que la cooperativa puede realizar bajo la regulación del organismo de control, se pudo conocer que la institución no financia sus recursos a través de la Bolsa de Valores, ya que el mercado ecuatoriano no tiene una adecuada difusión de lo que son los mecanismos de financiamiento e inversión a través de las Bolsas de Valores, es decir, lo que significa la compra de valores, emisión de acciones, emisión de obligaciones, procesos de titularización y las ventajas que ofrecen; aspecto que se ha convertido en un limitante para las operaciones bursátiles y ha ocasionado que aún gran parte de las empresas que existen en el Ecuador, consideren y utilicen únicamente el financiamiento interbancario; y que la mayoría prefieran colocar sus recursos en instituciones financieras percibiendo mínimos rendimientos, principalmente por el desconocimiento de las operaciones y beneficios del mercado de valores.

El conocimiento sobre este mercado bursátil, permitirá acceder a un financiamiento en mejores condiciones tanto en montos, intereses y plazos.

Al ser el Ecuador un país con escasa cultura bursátil, se hace necesario que la institución conozca el mercado de valores, pues esto permitirá que tanto la cooperativa y el mercado bursátil se desarrolle y contribuya a la economía del mismo.

Es por esto que, escoger con seguridad entre las múltiples alternativas que se ofrezcan en este mercado, se requiere de un nivel de conocimiento para recolectar información sobre el estado de las empresas que participen en la Bolsa de Valores y poder tomar las decisiones correctas para financiar los recursos de la institución.

Es importante señalar que conforme a las encuestas analizadas en el capítulo IV del presente trabajo, se ha podido establecer que en su mayor parte desconocen sobre la Bolsa de Valores en Ecuador como una alternativa de financiamiento para mejorar la toma de decisiones en la Cooperativa de Ahorro y Crédito Ocus Ltda., es así, que los empleados

de los Departamentos: Subgerencia Administrativa Financiera, Riesgos, Contabilidad y Tesorería requieren conocer, a más de la normativa legal, las ventajas que pueden obtener financiando sus recursos en este mercado; así como el análisis que se debe efectuar para la toma de decisiones, considerando no solo el riesgo que se puede presentar sino también la rentabilidad que pueden obtener.

### **6.3 Justificación**

La Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda. tiene varias actividades financieras siendo una de ellas la inversión, buscando de esta manera aumentar los excedentes disponibles por medio de la percepción de rendimientos, intereses, dividendos, variaciones de mercado, u otros conceptos.

Es decir, la inversión se refiere al empleo de un capital en algún tipo de actividad o negocio con el objetivo de incrementarlo obteniendo beneficios futuros y para distribuirlos en el tiempo.

Hoy en día la labor de los directivos y empleados de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda. que llevan a cabo el análisis y la toma de decisiones se han encontrado con que no tienen la debida información y un mayor conocimiento para poder invertir en la Bolsa de Valores en Ecuador, donde le permita reducir sus costos financieros para una adecuada toma de decisiones y pueda optar por mejores oportunidades para su beneficio.

Conforme lo mencionado, se pone de manifiesto la importancia de esta Guía alternativa de financiamiento para la Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda., con operaciones en la Bolsa de Valores, que contribuya a la mejor toma de decisiones y que pueda transmitir los diferentes procedimientos, normativas, productos, servicios y facilidades financieras que existen en la misma, creando un incentivo para que la institución siga mejorando y continúe promoviendo el mercado financiero.



## **6.4 Objetivos**

### **General**

- ✓ Establecer una guía alternativa de financiamiento de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda., con operaciones en la Bolsa de Valores, que contenga los procesos y procedimientos y que contribuya a la mejor toma de decisiones.

### **Específicos**

- ✓ Diagnosticar las operaciones que realiza la Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda. para la toma de decisiones adecuadas.
- ✓ Diseñar una guía que contenga los diferentes procedimientos de las operaciones de la Bolsa de Valores, para que sea una herramienta de ayuda para la toma de decisiones de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda.
- ✓ Socializar y difundir las principales alternativas de financiamiento de la Bolsa de Valores a los empleados de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda.

## **6.5 Análisis de Factibilidad**

### **Política**

La ejecución del presente proyecto es factible, para lo cual se requerirá de la aprobación por parte de Gerencia General de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda., y se desarrollará apegado a lo que señalan los reglamentos internos pertenecientes a la institución, con lo cual se garantizará la seguridad de la información utilizada.

## **Sociocultural**

Esta propuesta es viable ya que esta guía permitirá entregar a los empleados y a la cooperativa una herramienta de consulta en la que constará un modelo de análisis en el que se presenten los ambientes relevantes para mejorar la toma de decisiones.

## **Tecnológica**

La Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda. cuenta con la tecnología necesaria para llevar a cabo los procesos que efectúa la misma, así también cuenta con la información financiera que permiten a los empleados llevar a cabo su trabajo de manera óptima y sobre todo que la información obtenida y el análisis que se efectúa sea almacenada correctamente y así se evite pérdidas de información.

Cabe recalcar que la Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda. tiene políticas y procedimientos sobre el manejo de la información ya que esta tiene carácter confidencial.

## **Organizacional**

La Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda. cuenta con una estructura funcional dentro de la cual se encuentran los empleados de los departamentos Subgerencia Administrativa Financiera, de Tesorería, Riesgos y de Contabilidad, los mismos que se encuentran capacitados para llevar a cabo y revisar los procesos que se ejecutan en la institución, lo que permite una mayor eficiencia en el trabajo encontrándose reflejado en los resultados que obtiene la cooperativa.

## **Equidad de Género**

Los funcionarios tanto de género masculino y femenino que estén involucrados en la revisión y análisis de las ventajas de las operaciones de la Bolsa de Valores podrán hacer uso de la presente Guía.

## **Ambiental**

El presente trabajo no tendrá ningún efecto ambiental por lo que no se requiere de estudios ambientales.

## **Económico – Financiero**

El financiamiento del proyecto estará a cargo de la institución beneficiaria, con recursos para su desarrollo e implementación.

## **Legal**

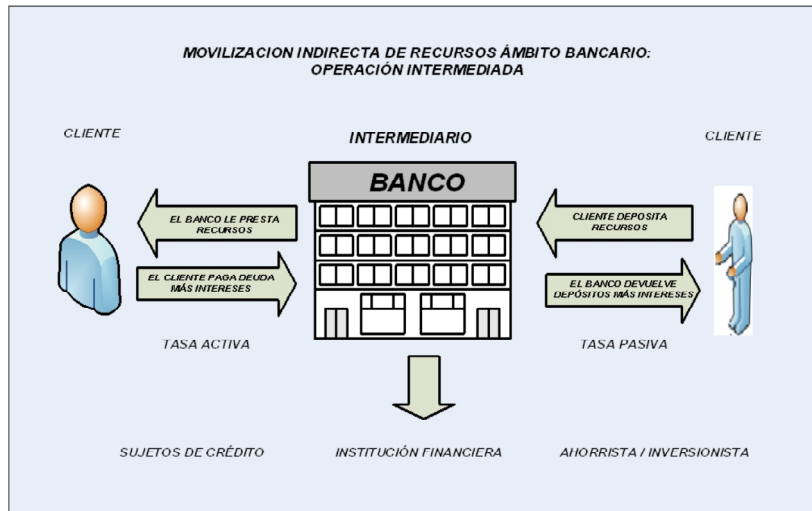
La realización del presente proyecto no tiene impedimento legal. En cuanto a las leyes en que se respalda son:

- La Ley General de Instituciones del Sistema Financiero, donde establece que las instituciones financieras pueden realizar operaciones bursátiles, según Art.51 y
- La Ley de Mercado de Valores, que reconoce a las instituciones que operen en el mercado como inversionistas, según Art.74.

Por tal razón la elaboración de la guía no tiene inconvenientes para su desarrollo y aplicación.

## 6.6 Fundamentación Teórico Científico

Figura 19. Mercado Financiero



Fuente: Tesis, Guía para Invertir en el Mercado Bursátil del Ecuador  
Elaborado por: Mónica Tacuri- Nelson Viri

Según (Quintana, 2010:10), el mercado financiero es:

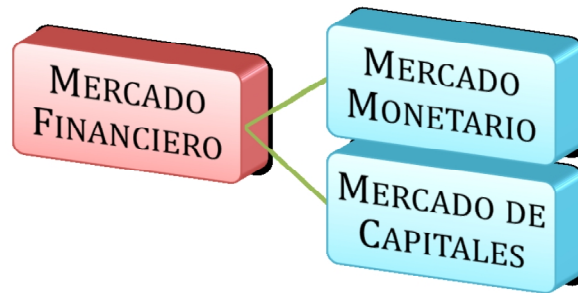
El lugar donde se relacionan compradores y vendedores y el mecanismo a través del cual se compran y venden activos financieros, siendo su objetivo principal el establecimiento del precio de los mismos, que básicamente se determina por las fuerzas de la oferta y la demanda.

Su finalidad es poner en contacto a oferentes y demandantes de fondos a través de mecanismos que faciliten sus transacciones, colocando a disposición de los mismos la información de los diferentes activos financieros que se negocian en el mercado para reducir los costos de transacción, operando a través de mercados de dinero (transacciones a corto plazo) y mercados de capitales (deudas a largo plazo), facilitando la canalización de los recursos.

Los mercados financieros incluyen ámbitos tales como el mercado de deudas (interbancarios, de divisas, renta fija, monetarios), mercado de acciones, mercado de derivados, de materias primas y de valores.

## CLASIFICACIÓN DEL MERCADO FINANCIERO

Figura 20. Clasificación Mercado Financiero



Fuente: Guía del Inversionista Bursátil  
Elaborado por: Mónica Parra

Según la **(Delgado y Barrezueta, 2014:27)**, dice que el mercado financiero se compone de dos mercados especializados: mercado monetario y mercado de capitales

El **Mercado Monetario** es aquel en el que se negocian activos financieros de corto plazo, principalmente derivados de operaciones comerciales o crediticias y que tienen una liquidez elevada.

El **Mercado de Capitales** es aquel en el que se negocian activos financieros a mediano y largo plazo y se hallan más vinculados a procesos de estructuración de activos de mayor permanencia o procesos de confirmación de una capacidad productiva empresarial.

Dependiendo de la naturaleza de los activos financieros que se negocian y la clase y la clase de las instituciones, el mercado financiero se ejecuta en dos segmentos:

El **Mercado de Instituciones Financieras** es aquel que tienen como centro a los bancos e instituciones financieras, las mismas que canalizan los recursos mediante, mediante intermediación indirecta, a través de procesos de ahorro, crédito e inversión.

El **Mercado Bursátil** es aquel que teniendo como centro a las bolsas de valores, propicia la canalización de recursos vía intermediación directa.

## Institucionalidad del Sistema Financiero

Figura 21. Sistema Financiero



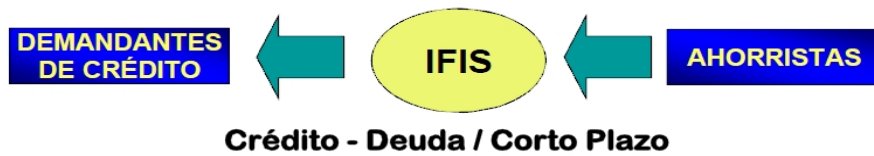
Intermediación financiera

Desintermediación financiera<sup>7</sup>

Fuente: Negocios Bursátiles- Material didáctico  
Elaborado por: Econ. Fernando Argüello

Figura 22. Intermediación y Desintermediación

### ✓ Intermediación financiera



### ✓ Desintermediación financiera



Fuente: Negocios Bursátiles- Material didáctico  
Elaborado por: Econ. Fernando Argüello

## MERCADO DE VALORES

Basándose en la tesis de (Quintana, 2010:12), el mercado de valores es:

Un segmento del mercado financiero que constituye una fuente directa de financiamiento, que utilizando los mecanismos previstos en la Ley de Mercado de Valores, permite que los oferentes y demandantes realicen sus negociaciones para canalizar de manera eficiente los recursos financieros hacia las actividades productivas.

Este mercado facilita las operaciones de compra – venta de los títulos valores e incrementa las fuentes de financiamiento brindando mayores plazos y menores costos que los ofrecidos por la banca y las instituciones financieras en general, promoviendo el desarrollo del mercado bursátil brindando un servicio eficaz que contribuya al desarrollo de la economía nacional.

El mercado de valores puede clasificarse de diversas maneras, básicamente por el orden de transacción y su organización.

Según el orden de la transacción:

**Mercado Primario.-** Es aquel en el que se ponen en contacto los compradores y el emisor de títulos valores, directamente o a través de intermediarios, para la compra-venta de los mismos por primera vez.

**Mercado Secundario.-** Es donde se realizan las negociaciones con títulos emitidos y colocados previamente, constituyéndose así en una prolongación del Mercado Primario.

Según su organización:

**Mercado Privado.-** Es el mercado que comprende las operaciones de valores no inscritos en el Registro de Mercado de valores, que se llevan a cabo en forma directa entre el comprador y el vendedor, sin la intervención de una casa de valores.

**Mercado Público.-** Son las negociaciones que se realizan a través de una casa de valores.

**Mercado Bursátil.-** Es aquel donde se realizan negociaciones de valores inscritos en el Registro de Mercado de Valores, a través de intermediarios autorizados dentro de la Bolsa de Valores.

**Mercado Extrabursátil.-** Comprende todas las negociaciones de valores inscritos en el Registro de Mercado de Valores a través de intermediarios autorizados, realizadas fuera de la Bolsa de Valores.

## **ACTORES DEL MERCADO DE VALORES**

Según la (Corporación Civil Bolsa de Valores de Quito, 2012), en el mercado de valores:

Intervienen personas naturales y jurídicas que contribuyen al desarrollo de las actividades bursátiles. Entre los actores se tiene:

Las Empresas.

Las Casas de Valores o intermediarios de valores.

Las Bolsas de Valores.

Los inversionistas institucionales.

Entre los Organismos Reguladores se tiene:

Superintendencia de Compañías

Consejo Nacional de Valores

Entidades de Autorregulación

Entre las Instituciones de apoyo y servicio:

Emisores de valores

Administradoras de Fondos y Fideicomisos

Calificadoras de Riesgo.

Depósitos Centralizados de Liquidación y Compensación de Valores.

### **- Las Empresas**

Tomando como fundamento la tesis de (Quintana, 2012:14), la empresa es:

Una unidad económico-social integrada por recursos económicos, técnicos, humanos, y materiales administrados para la toma de decisiones en forma oportuna que involucra un conjunto de trabajo diario, labor común, esfuerzo personal o colectivo e inversiones para lograr un fin determinado.

### **- Las Casas de Valores o intermediarios de valores.**

Tomando como referencia a **(Delgado y Barrezueta, 2014)**, menciona que las casas de valores son:



Son compañías anónimas autorizadas y controladas por la Superintendencia de Compañías para ejercer la intermediación de valores y se constituyen como miembros de las Bolsas de Valores. Las Casas de Valores negocian en el mercado a través de los operadores, inscritos en el Registro del Mercado de Valores, quienes son personas naturales calificadas por las Bolsas de Valores a las que pertenecen.

Entre las casas de valores del mercado de valores ecuatoriano tenemos:

- o Casas de valores - Quito
- o Casas de valores – Guayaquil

- **Las Bolsas de Valores**

Según **(Delgado y Barrezueta, 2014)**, la bolsa de valores es:

Un mercado en el que participan intermediarios debidamente autorizados como los corredores de bolsa y representantes de las casas de valores, con el propósito de realizar operaciones de valores debidamente inscritos en el Registro del Mercado de Valores ya sean de compra o venta.

En el Ecuador existen dos Bolsas de Valores y son:

- o Bolsa de Valores de Quito.
- o Bolsa de Valores de Guayaquil

- **Inversionistas Institucionales**

Según la **(Ley del Mercado de Valores, 2006)**, Título XIV, de los Inversionistas Institucionales, Capítulo I, Inversionistas Institucionales, Art. 74, de los inversionistas institucionales, para efectos de esta Ley, se entenderá:

A las instituciones del sistema financiero públicas o privadas, a las mutualistas de ahorro y crédito para la vivienda, a las cooperativas de ahorro y crédito que realicen intermediación financiera con el público, a las compañías de seguros y reaseguros, a las corporaciones de garantía y retrogarantía, a las sociedades administradoras de fondos y fideicomisos y, toda otra persona

jurídica y entidades que el C.N.V. señale como tal, mediante norma de carácter general, en atención a que el giro principal de aquellas sea la realización de inversiones en valores u otros bienes y que el volumen de las transacciones u otras características permita calificar de significativa su participación en el mercado.

Los inversionistas institucionales operarán en el mercado bursátil por intermedio de casas de valores, cuando fuere el caso; y, en el mercado extrabursátil a través de operadores, bajo responsabilidad solidaria, los mismos que deberán estar inscritos en el Registro del Mercado de Valores.

Los inversionistas institucionales estarán obligados a entregar información respecto a las transacciones que efectúen, en forma veraz, completa y oportuna, de acuerdo con las normas que expida el C.N.V.

## **INSTITUCIONES DE REGULACIÓN Y DE CONTROL**

Según (Quintana, 2010:24-25), en el mercado de valores existen entes reguladores que son: el Consejo Nacional de Valores (CNV) y la Superintendencia de Compañías.

### **- Consejo Nacional de Valores (CNV)**

Depende directamente de la Superintendencia de Compañías y es el principal organismo del mercado de valores, encargado de establecer la política general para regular su funcionamiento.

Sus atribuciones principales son:

- Impulsar el desarrollo del Mercado de Valores;
- Expedir normas generales y complementarias a la Ley de Mercado de Valores
- Establecer convenios de cooperación con otros organismos nacionales e internacionales;
- Regular la oferta pública de valores;
- Regular las inscripciones en el Registro del Mercado de Valores;

## - **Superintendencia de Compañías**

La Superintendencia de Compañías es un organismo de control público y autónomo, que cumple con determinadas funciones adicionales a las establecidas en la Ley de Compañías para favorecer el desarrollo del Mercado de Valores.

Entre las principales atribuciones y funciones están:

- Ejecutar la política general dictada por el Consejo Nacional de Valores.
- Ejercer el control y vigilancia de quienes intervienen en el mercado de valores.
- Inspeccionar en cualquier momento, a las compañías, entidades y demás, considerando que si pertenecen al sistema financiero dicha inspección se realizará a través de la Superintendencia de Bancos y Seguros y la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria.
- Conocer y sancionar las infracciones a la Ley de Mercado de Valores y sus reglamentos.
- Autorizar la oferta pública de valores;
- Autorizar el funcionamiento de las bolsas de valores, casas, calificadoras de riesgos, liquidación, administradoras de fondos y fideicomisos y depósitos centralizados de compensación, auditoras externas y demás personas o entidades que participen en el mercado de valores.
- Suspender y prohibir actividades.
- Cancelar inscripciones.

## - **Entidades de Autorregulación**

Son las asociaciones gremiales y bolsas de valores, formadas por los entes creados al amparo de la Ley de Mercado de Valores y debidamente reconocidos por el Consejo Nacional de Valores, tienen la facultad de autorregular los reglamentos y normas que sean internas.

## **INSTITUCIONES DE APOYO Y SERVICIO**

### - **Emisores de valores**

Según la (Guía del Inversionista Bursátil, 2006:9), los emisores de valores son:

Las personas jurídicas de derecho privado amparadas bajo la Ley de Compañías, los fideicomisos mercantiles propietarios de activos o derechos susceptibles de ser titularizados y las instituciones del sector público (incluyéndose los organismos del régimen seccional autónomo) que, de acuerdo con la ley están autorizadas a emitir valores.

- **Calificadoras de Riesgos**

Según **(Delgado y Barrezueta, 2014)**, las calificadoras de riesgo son:

Compañías anónimas o sociedades de responsabilidad limitada autorizadas y controladas por la Superintendencia de Compañías, que tiene por objeto principal la calificación de riesgo de los valores y emisores del mercado bursátil.

La función de estas entidades es expresar su opinión respecto del nivel de solvencia de un emisor de valores y de la probabilidad que tiene para cumplir con las obligaciones derivadas de sus valores en el mercado.

Además cuentan con un comité de calificación y para emitir su opinión se basan en la Ley de Mercado de Valores y el Reglamento de Calificación de Riesgo.

- **Administradoras de Fondos y Fideicomisos**

Según **(Delgado y Barrezueta, 2014)**, las Administradoras de Fondos y Fideicomisos son:

Compañías o sociedades anónimas, autorizadas y controladas por la Superintendencia de Compañías, que invierten fondos que no son de su propiedad sino que corresponden a las múltiples personas o instituciones que les han confiado la administración de estos fondos.

Su objeto social está limitado a:

- Administrar Fondos de Inversión;
- Administrar Negocios Fiduciarios,
- Fideicomisos Mercantiles y Encargos Fiduciarios;
- Actuar como emisores de procesos de Titularización;
- y,
- Representar Fondos Internacionales de Inversión.

## **-Depósito Centralizado de Liquidación y Compensación de Valores**

Basándose en la (Guía del Inversionista Bursátil de la Bolsa de Valores de Quito, 2006:10), son:

Compañías autorizadas, anónimas y regidas por la Superintendencia de Compañías, cuya función es la de recibir valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores; realizar la conservación y liquidación, así como el registro y la transferencia de éstos y brindar el servicio por cámara de compensación.

## **EL MERCADO DE VALORES**

### **MARCO NORMATIVO**

Según la (Guía del Inversionista Bursátil, 2006:13), el marco normativo se compone de tres niveles fundamentales:

#### **Nivel de regulación**

- Ley de Mercado de Valores
- Reglamento General de la Ley de Mercado de Valores
- Resoluciones del Superintendente de Compañías
- Resoluciones del Consejo Nacional de Valores

#### **Nivel de autorregulación**

- Reglamentos
- Estatutos
- Circulares
- Otras normas internas de las Bolsas de Valores

#### **Normas supletorias**

- Ley de Compañías y su Reglamento General
- Ley General de Instituciones del Sistema Financiero y su Reglamento General
- Código de Comercio
- Código Civil
- Ley de Régimen Tributario Interno y su Reglamento
- Resoluciones de la Junta Bancaria
- Regulaciones del Directorio del Banco Central.

## MECANISMOS DEL MERCADO DE VALORES

Según **(González, 2010)**, menciona que los mecanismos son:

Registro del mercado de valores, es el lugar en el que se inscriben los valores, emisores, casas de valores y demás participantes del mercado, los mismos que deberán proveer información suficiente y actualizada. Esta información es de carácter público.

Oferta pública, es la propuesta dirigida al público en general, o a sectores específicos, con el propósito de negociar valores en el mercado.

Calificación de riesgo, es la actividad que realizan las calificadoras de riesgo con el objeto de dar a conocer al mercado y al público su opinión sobre la solvencia y probabilidad de pago que tiene un emisor de valores.

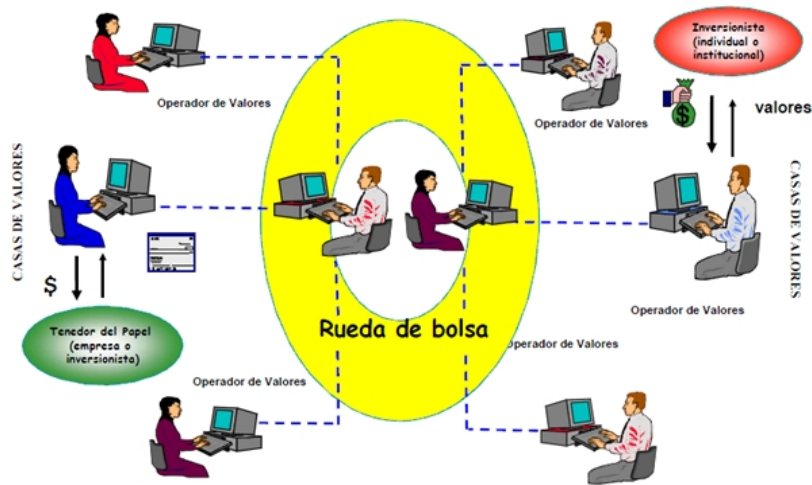
Rueda de bolsa, es la reunión o sistema de interconexión de operadores de valores que, en representación de sus respectivas casas de valores, realizan transacciones con valores inscritos en el registro de mercado de valores y en bolsa.

Existen dos clases de ruedas de bolsa:

Rueda de piso, es la concurrencia física de operadores de valores, con el objeto de ofertar y demandar instrumentos en el corro o lugar físico que pone a disposición para tal efecto la bolsa de valores.

Rueda electrónica, es el sistema de interconexión en el que las ofertas, demandas, calces y cierres de operaciones se efectúan a través de una red de computadores, de propiedad de la bolsa o contratada por ella.

**Figura 23. Rueda de Bolsa**



Fuente: Negocios Bursátiles- Material didáctico  
Elaborado por: Econ. Fernando Argüello

## **IMPORTANCIA DE UN MERCADO DE VALORES DESARROLLADO**

Según (Quintana, 2010:26-27), menciona que:

Para una sociedad es muy importante contar con un mercado de capitales desarrollado donde se negocien volúmenes altos y donde haya muchos instrumentos más allá de los conocidos bonos y acciones, que permitan obtener financiamiento ya que esto incide de manera importante en el nivel de actividad y crecimiento de una economía.

Un mercado eficiente es un componente fundamental para el desarrollo de cualquier economía. Al permitir y fomentar los recursos financieros no sólo mejora las perspectivas de crecimiento sino que genera nuevas y más oportunidades para que las empresas accedan al capital.

Un mercado de capitales también permite fomentar un mercado de valores transparente y equitativo, que son las características que debe tener para lograr una adecuada formación de precios que es un elemento esencial para que exista un uso correcto de los recursos financieros.

## DESARROLLO DEL MERCADO DE VALORES EN EL ECUADOR

### ANTECEDENTES HISTÓRICOS

Según la página web de la (**Bolsa de Valores de Quito, 2013**), menciona que el establecimiento de las Bolsas de Valores en el Ecuador:

No solamente que constituyó un proyecto largamente esperado, sino que también respondió a la evolución y naturaleza de los procesos económicos y comerciales que se vienen dando en nuestro país a través del tiempo. El punto fundamental fue la necesidad de proveer a los comerciantes, de un medio idóneo y moderno para distribuir la riqueza, promover el ahorro interno e impulsar su canalización hacia las actividades productivas.

En ese proceso, a continuación se detallan los hechos y fechas más relevantes que conforman la historia jurídica del sistema bursátil nacional:

- **Noviembre 4 de 1831:** Se autoriza poner en vigencia en el Ecuador el Código de Comercio de España de 1829.
- **Mayo 1 de 1882:** Entra en vigencia el primer Código de Comercio Ecuatoriano, que se refiere ya a las bolsas de Comercio.
- **Junio 26 de 1884:** Se crea la primera Bolsa de Comercio en Guayaquil.
- **Septiembre 26 de 1906:** Se expide el Código de Comercio de Alfaro.
- **Mayo de 1935:** Se crea en la Ciudad de Guayaquil la Bolsa de Valores y Productos del Ecuador C. A.
- **Mayo 19 de 1953:** En el Art. 15 del Decreto Ley de Emergencia No.09 se establece la Comisión de Valores.
- **Julio 4 de 1955:** En el Decreto Ejecutivo No. 34 se crea la Comisión Nacional de Valores.
- **Enero 27 de 1964:** Se expide la Ley de Compañías
- **Agosto 11 de 1964:** Se expide la Ley de la Comisión de Valores – Corporación Financiera Nacional sustituyendo a la Comisión Nacional de Valores.
- **Marzo 26 de 1969:** Se expide la Ley No.111 que faculta el establecimiento de bolsas de valores, compañías anónimas, otorgando facultad a la Comisión de Valores – Corporación Financiera Nacional para fundar y promover la constitución de la Bolsa de Valores de Quito C.A.
- **Mayo 30 de 1969:** Se autoriza el establecimiento de las Bolsas de Valores en Quito y Guayaquil.
- **Agosto 25 de 1969:** Se otorga Escritura de Constitución de la Bolsa de Valores de Quito C. A.



- **Septiembre 2 de 1969:** Se otorga Escritura Pública de Constitución de la Bolsa de Valores de Guayaquil C. A.
- **Mayo 28 de 1993:** Se expide la primera Ley de Mercado de Valores, en donde se establece que las Bolsas de Valores deben ser corporaciones civiles y dispone la transformación jurídica de las compañías anónimas.
- **Mayo 31 de 1994:** Se realiza la transformación jurídica de la Bolsa de Valores de Quito C.A. a la Corporación Civil Bolsa de Valores de Quito.

La vida jurídica de la Bolsa de Valores de Quito ha tenido dos momentos de especial relevancia. El primero corresponde a su primera fundación, la misma que tuvo lugar en 1969 en calidad de Compañía Anónima, como iniciativa de la llamada entonces Comisión de Valores – Corporación Financiera Nacional.

Veinte y cuatro años después, en 1993; el mercado bursátil ecuatoriano se vio reestructurado por la Ley de Mercado de Valores, en la que se estableció la disposición de que las Bolsas se transformen en Corporaciones Civiles sin fines de lucro. Así entonces en Mayo de 1994 la institución se transformó en la Corporación Civil Bolsa de Valores de Quito, conociéndose este hecho como la segunda fundación de esta importante entidad.

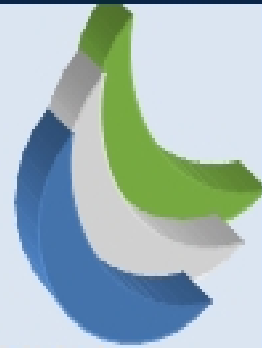
## 6.7. Metodología.- Modelo Operativo

**TABLA 25. Modelo Operativo**

FASES	ETAPAS	METAS	ACTIVIDADES	RECURSOS	RESPONSABLE	TIEMPO
Inicial	Diagnóstico	Diagnosticar las operaciones que realiza la Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda. para la toma de decisiones adecuadas.	Investigación Discusión de la propuesta Conversaciones con los empleados relacionados para obtención de criterios y sugerencias.	Diseño preliminar del guía	Ing. Mónica Parra	Enero 2014 - Febrero 2014
	Central	Diseño	Presentación de la propuesta Análisis riesgos Realización de diseño preliminar Diseño de la guía definitiva	Diseño de la factibilidad de la propuesta mediante una guía	Ing. Mónica Parra	Marzo 2014 - Abril 2014- Mayo 2014
De una guía que contenga los diferentes procedimientos de las operaciones de la Bolsa de Valores, para que sea una herramienta de ayuda para la toma de decisiones de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda						
Final	Socialización y Difusión	De un cronograma de actividades planificadas para la difusión de la guía.	Socialización Reuniones de consenso		Ing. Mónica Parra	Evaluación permanente

Fuente: Proyecto de Investigación  
Elaborado por: Mónica Parra

**GUÍA ALTERNATIVA  
DE FINANCIAMIENTO PARA  
LA COOPERATIVA DE  
AHORRO Y CRÉDITO OSCUS LTDA.,  
CON OPERACIONES DE LA BOLSA DE  
VALORES PARA TOMA DE  
DECISIONES**



Mónica Paulina Parra Coba  
Universidad Técnica de Ambato

**GUÍA ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO PARA LA  
COOPERATIVA DE AHORRO Y CRÉDITO OSCUS LTDA.,  
CON OPERACIONES DE LA BOLSA DE VALORES PARA  
TOMA DE DECISIONES**

**ÍNDICE Y CONTENIDO**

**FASE 1: Diagnosticar las operaciones que realiza la Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda. para la toma de decisiones adecuadas.**

A. INTRODUCCIÓN .....	113
1. a. Identificación del responsable del proceso .....	115
2. a. Funciones del personal involucrado en el proceso .....	115
3. a. Propósito de la guía .....	118
4. a. Objetivo General .....	118
5. a. Objetivos específicos .....	118
6. a Alcance y ámbito de aplicación.....	119
B. NORMATIVA LEGAL .....	119
1. b. Ley General de Instituciones del Sistema Financiero .....	119

**FASE 2: DISEÑO DE LA GUÍA..... 120**

A. CONTRIBUCIONES POR INSCRIPCIÓN Y MANTENIMIENTO.....	120
B. REQUISITOS PARA LA INSCRIPCION EN EL MERCADO DE VALORES.....	121
C. INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO DE LA BOLSA DE VALORES DE QUITO.....	123
D. INSTRUMENTOS FINANCIEROS .....	123
1. d. Clasificación de los instrumentos financieros.....	124
2. d. Cálculos: Rendimientos, Precios y Descuentos .....	128
E. CÁLCULOS PARA LLENAR LA PAPELETA DE LIQUIDACIÓN – CONTRATO .....	135
1. e. Cálculo del valor efectivo .....	135
2. e. Cálculo de comisiones .....	136
CUADRO RESUMEN FÓRMULAS PARA CÁLCULO DE COMISIONES .....	140

3. e. Cálculo del interés.....	141
F. INDICES E INDICADORES BURSÁTILES.....	142
1. f. Índices.....	142
2.f. Razones e Indicadores Financieros.....	144
3. f. Indicadores Bursátiles.....	149
G. ANÁLISIS ALTERNATIVAS DE FINANCIAMIENTO BURSÁTIL .....	151
1.g. Certificados Financieros, de Ahorro, Inversión y de Depósito.....	151
2. g. Pólizas de Acumulación.....	153
3. g. Titularización.....	156
H. OPCIONES DE FINANCIAMIENTO PARA LA COOPERATIVA DE AHORRO Y CRÉDITO OSCUS LTDA.....	160
1. h. Financiamiento del portafolio a través de Financieras.....	160
2. h. Financiamiento del portafolio a través del Vector de Precios.....	163
3. h. Financiamiento a través de la Titularización.....	166
I. VENTAJAS Y DESVENTAJAS DE INVERTIR EN LA BOLSA DE VALORES.....	171
<b>FASE 3: SOCIALIZACIÓN Y DIFUSIÓN DE LA PROPUESTAS .....</b>	<b>172</b>
PERSONAL ENCARGADO DE LA DIFUSIÓN DE LA PROPUESTA....	172
GLOSARIO DE TÉRMINOS .....	179

## **FASE 1: Diagnosticar las operaciones que realiza la Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda. para la toma de decisiones adecuadas.**

La Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda., ha considerado que por su importancia dentro de los activos, la gestión del portafolio de inversiones deber ser adecuada y por tanto, debe estar regida por políticas y procedimientos claros y prudentes.

### **A. INTRODUCCIÓN**

Los recursos financieros que administra son los fondos disponibles y las inversiones que mantienen en el Mercado Financiero Nacional. Conociendo que los fondos disponibles administrados se refieren a valores en cuentas de ahorro y valores en cuentas corrientes en instituciones financieras en moneda de circulación nacional u otras autorizadas. Estos fondos son colocados en instituciones financieras controladas por la Superintendencia de la Economía Popular y Solidaria y por la Superintendencia de Bancos y Seguros con la calificación mínima de riesgos.

La cooperativa realiza aperturas en cuentas de instituciones financieras, considerando que se analiza al menos tres instituciones en cuanto a su información financiera, calificación de riesgos de los últimos dos años, el cumplimiento de indicadores y el detalle de servicios, costos, tasas de interés de las entidades oferentes.

Se realiza el monitoreo permanente de donde se mantiene los fondos, si se presenta deterioro que pueda afectar a la institución, se toma la decisión respecto a su mantenimiento o cierre de cuentas.

En cuanto a las inversiones, éstas se colocan en los sectores Público, Privado o de Economía Popular y Solidaria en los distintos instrumentos que ofrecen los emisores del sistema financiero regulado o en el sector

real a través de las bolsas de valores nacionales pudiendo ser de renta fija o renta variable.

Las inversiones se efectúan en instituciones financieras que presentan al menos las siguientes cifras en promedio en los últimos tres meses al de la inversión:

- Indicador de liquidez de segunda línea no menor del 15%
- Morosidad no mayor al 5%
- Nivel de endeudamiento no superior al valor del patrimonio
- Patrimonio técnico constituido mayor al 9%.

La cooperativa puede realizar inversiones de hasta el 66% y el portafolio de inversiones debe tener una composición de por lo menos el 75% en el sector financiero y financiero popular y solidario y la diferencia se puede colocar en el sector real de la economía. La concentración en el sector cooperativo no puede ser inferior al 45% ni superior al 55% del total del portafolio.

Las inversiones en el mercado de valores se deben realizar con empresas que hayan emitido títulos por lo menos por segunda vez.

El análisis de financiamiento que realiza el Departamento de Tesorería, busca detectar opciones para invertir los recursos financieros por parte de la institución, así como también buscar el minimizar el riesgo en los mismos con la finalidad de que éstas alternativas mejoren el rendimiento de la institución en el futuro conforme a su realidad económica, por lo expuesto, es importante recalcar que el conocer nuevas opciones de financiamiento ayudaría a mejorar la toma de decisiones e incentivar a los involucrados a capacitarse y conocer más a fondo lo que ofrece el mercado.

Con un mayor conocimiento la institución puede aprovechar las oportunidades de financiamiento que ofrece el mercado financiero,

conociendo las ventajas que existe en cuanto a costos, beneficios, plazos y el poder de negociación.

Por lo que el definir una guía permitirá conocer, estudiar y analizar los diferentes instrumentos financieros utilizados y negociados en el mercado bursátil ecuatoriano, además no se debe olvidar que el mercado bursátil ofrece beneficios porque existen riesgos, pues siempre se debe tener presente que a mayor riesgo, mayor rentabilidad.

Por lo tanto la guía pretende orientar y contribuir a la institución para que pueda negociar sus recursos de manera más eficaz y se pueda tomar mejores decisiones financieras.

#### **1. a. Identificación del responsable del proceso**

Dentro del proceso de la toma de decisiones en la Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda., el departamento encargado es el de Tesorería, mismo que por ser el que dispone de los fondos, se ve obligado a tomar las decisiones adecuadas para la institución, considerando su liquidez, seguridad y rentabilidad.

El tesorero debe monitorear y evaluar los servicios y costos que brindan a la cooperativa e invertir, negociar, mantener o transferir los recursos financieros.

#### **2. a. Funciones del personal involucrado en el proceso**

El personal involucrado en el proceso son los empleados que trabajan en los Departamentos de: Tesorería, Contabilidad, Subgerencia Administrativa Financiera y de la Unidad de Riesgos de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda.



## DEPARTAMENTO DE LA UNIDAD DE RIESGOS

### Datos de identificación

Puesto	RESPONSABLE DE LA UNIDAD DE ADMINISTRACIÓN INTEGRAL DE RIESGOS
Proceso	GESTIÓN DE CONTROL
Personal a su cargo	ANALISTAS DE RIESGOS (3)
Responde a	GERENTE GENERAL

### Misión del puesto

Dirigir los procesos orientados a identificar, medir, controlar y monitorear los riesgos de la cooperativa, así como vigilar y asegurar que se ejecuten las estrategias, políticas, procesos y procedimientos de administración de riesgos.

## DEPARTAMENTO DE SUBGERENCIA ADMINISTRATIVA FINANCIERA

### Datos de identificación

Puesto	SUBGERENTE ADMINISTRATIVO FINANCIERO
Proceso	GESTIÓN ADMINISTRATIVA – FINANCIERA
Personal a su cargo	ASISTENTE SUBGERENCIA ADMINISTRATIVA, ASISTENTE ADMINISTRATIVO
Responde a	GERENTE GENERAL

### Misión del puesto

Dirigir, planificar, organizar y supervisar la gestión financiera, administrativa y operativa, así como garantizar la correcta administración de los recursos financieros a través del establecimiento y análisis de indicadores.

## DEPARTAMENTO DE CONTABILIDAD

### Datos de identificación

Puesto	CONTADOR GENERAL
Proceso	GESTIÓN FINANCIERA
Personal a su cargo	CONTADOR 1 (2), CONTADOR 2, CONTADOR 3
Responde a	SUBGERENTE ADMINISTRATIVO FINANCIERO

### Misión del puesto

Dirigir, supervisar y controlar los procesos contables de acuerdo a leyes, reglamentos y normativa vigente, así como apoyar en la elaboración del presupuesto y asesoría en materia contable tributaria a los procesos involucrados.

## DEPARTAMENTO DE TESORERÍA

### Datos de identificación

Puesto	TESORERO GENERAL
Proceso	GESTIÓN FINANCIERA
Personal a su cargo	ASISTENTE DE TESORERÍA
Responde a	SUBGERENTE ADMINISTRATIVO FINANCIERO

### Misión del puesto

Coordinar y supervisar los procesos de administración de la disponibilidad de los recursos de la cooperativa de acuerdo a políticas institucionales y a requerimientos del organismo de control, para obtener la mayor rentabilidad privilegiando la seguridad de los recursos.

### **3. a. Propósito de la guía**

El propósito de esta herramienta, es que contribuya al mejoramiento en la toma de decisiones, donde puedan conocer nuevas opciones de financiamiento y que pueda transmitir los diferentes procedimientos, normativas, productos, servicios y facilidades financieras que existen en la misma, creando un incentivo para que la institución siga mejorando y continúe promoviendo el mercado financiero.

### **4. a. Objetivo General**

- ✓ Establecer una guía alternativa de financiamiento de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda., con operaciones en la Bolsa de Valores, que contenga los procesos y procedimientos para que puedan conocer, por parte de los empleados de los departamentos Subgerencia Administrativa Financiera, Riesgos, Contabilidad y Tesorería, las ventajas que ofrece este mercado y que contribuya a la mejor toma de decisiones.

### **5. a. Objetivos específicos**

- ✓ Diagnosticar las operaciones que realiza la Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda. para la toma de decisiones adecuadas.
- ✓ Diseñar una guía que contenga los diferentes procedimientos de las operaciones de la Bolsa de Valores, para que sea una herramienta de ayuda para la toma de decisiones de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda.
- ✓ Socializar y difundir las principales alternativas de financiamiento de la Bolsa de Valores a los empleados de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda.

## **6. a Alcance y ámbito de aplicación**

La presente guía es aplicable para que la Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda. pueda participar en la Bolsa de Valores en Ecuador como una institución que invierta sus recursos para obtener rentabilidad del mismo.

Es importante mencionar que ésta permitirá determinar las ventajas a través del estudio de las alternativas de financiamiento que ofrecen las Bolsas de Valores, además llegará a ser una fuente de información para que de ésta manera a través de un mayor conocimiento se pueda tomar mejores decisiones en la institución.

## **B. NORMATIVA LEGAL**

### **1. b. Ley General de Instituciones del Sistema Financiero**

En la **(Ley General de Instituciones del Sistema Financiero, 1799)**, Resolución JB-2010-1799. En el Título V De las Operaciones y Funcionamiento, Capítulo I Operaciones, literal I), Art. 51, establece que las instituciones financieras podrán:

Adquirir, conservar o enajenar, por cuenta propia, valores de renta fija, de los previstos en la Ley de Mercado de Valores y otros títulos de crédito establecidos en el Código de Comercio y otras leyes, así como valores representativos de derechos sobre estos, inclusive contratos a término, opciones de compra o venta y futuros; podrán igualmente realizar otras operaciones propias del mercado de dinero; podrán participar directamente en el mercado de valores extrabursátil, exclusivamente con los valores mencionados en esta letra y en operaciones propias.

En la **(Ley de Mercado de Valores, 2006)**, Codificación 1, Registro Oficial No. 215 de 22 de Febrero del 2006., Suplemento. En el Título XIV De los

Inversionistas Institucionales, Capítulo I Inversionistas institucionales, Art. 74, para efectos de esta Ley, se entenderá por inversionistas institucionales, a:

Las instituciones del sistema financiero públicas o privadas, a las mutualistas de ahorro y crédito para la vivienda, a las cooperativas de ahorro y crédito que realicen intermediación financiera con el público, a las compañías de seguros y reaseguros, a las corporaciones de garantía y retrogarantía, a las sociedades administradoras de fondos y fideicomisos y, toda otra persona jurídica y entidades que el Consejo Nacional de Valores señale como tal, mediante norma de carácter general, en atención a que el giro principal de aquéllas sea la realización de inversiones en valores u otros bienes y que el volumen de las transacciones u otras características permita calificar de significativa su participación en el mercado.

Los inversionistas institucionales operarán en el mercado bursátil por intermedio de casas de valores, cuando fuere el caso; y, en el mercado extrabursátil a través de operadores, bajo responsabilidad solidaria, los mismos que deberán estar inscritos en el Registro del Mercado de Valores.

## **FASE 2: Diseño de la guía**

Se diseñará una guía que contenga los diferentes procedimientos de las operaciones de la Bolsa de Valores, para que sea una herramienta de ayuda para la toma de decisiones de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda.

### **A. CONTRIBUCIONES POR INSCRIPCIÓN Y MANTENIMIENTO**

Los inversionistas institucionales estarán obligados a entregar información respecto a las transacciones que efectúen, en forma veraz, completa y oportuna, de acuerdo con las normas que expida el Consejo Nacional de Valores. Ver Anexo A.

Las contribuciones que deben pagar los participantes del mercado de valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores; y los derechos por inscripción de emisiones de valores, serán las siguientes:

## CONTRIBUCIONES POR INSCRIPCIÓN Y MANTENIMIENTO

<b>Grupo</b>	<b>Cooperativas de Ahorro y Crédito que realizan intermediación financiera.</b>
Grandes	US\$ 2.500
<b>Medianas</b>	<b>US\$ 2.000</b>
Pequeñas	US\$ 1.500
Muy pequeñas	US\$ 1.000

## B. REQUISITOS PARA LA INSCRIPCIÓN EN EL MERCADO DE VALORES

Para la inscripción en el mercado de valores se debe realizar lo siguiente:

### **Oferta Pública**

Es la propuesta para la negociación de valores, dirigida al público en general, o a sectores específicos de éste. Toda oferta pública es aprobada por la Superintendencia de Compañías de acuerdo con las normas generales que dicte para el efecto.

Se deberá presentar la información siguiente:

- El representante legal de la compañía emisora, presentará una solicitud de inscripción de la emisión en el Registro del Mercado de Valores.

- La colocación de obligaciones se realizará dentro de los 180 días posteriores a la fecha de expedición de la resolución que apruebe su inscripción en el Registro del Mercado de Valores.

Previo a la realización de la oferta pública, debe cumplir con los siguientes requisitos:

- Obtener la calificación de riesgo de los valores a ofertarse.
- Haber puesto en circulación un Prospecto.
- Haber inscrito los valores en el Registro del Mercado de Valores.

### **Prospecto**

Es la colocación de una emisión de obligaciones mediante oferta pública, en el cual constará toda la información posible de la empresa emisora, así como todas las características concretas de los valores a ser emitidos y la información relevante respecto del emisor, deberá incluir:

- La identificación y una descripción de la empresa y su giro
- El nombre de sus administradores, su participación en grupos empresariales, si la hubiere
- Sus balances, estados de pérdidas y ganancias, estados de flujos de efectivo
- Dictámenes de las auditorías externas practicadas al emisor de los tres últimos ejercicios económicos
- La calificación de riesgo.

La revisión deberá ser hecha dentro de un período no mayor a quince días hábiles, contados desde la presentación del respectivo prospecto; se entenderá que la falta de pronunciamiento implica ausencia de observaciones y que por lo mismo, el prospecto presentado, podrá ponerse en circulación.

### **C. INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO DE LA BOLSA DE VALORES DE QUITO**

Para inscribir los valores, la Bolsa de Valores de Quito exigirá, a más del cumplimiento de los requisitos para la inscripción en el Registro de Mercado de Valores, se deberá presentar lo siguiente:

- Una solicitud que esté firmada por el representante legal de la administradora de fondos,
- Una copia de la resolución aprobatoria del prospecto de oferta pública o del prospecto informativo, y del certificado de inscripción de la oferta pública, emitidos por la Superintendencia de Compañías;
- Una copia del prospecto de oferta pública o del prospecto informativo, según sea mercado primario o secundario, aprobado por la Superintendencia de Compañías;
- Cien prospectos de oferta pública, que deberán entregarse con al menos tres días bursátiles hábiles de anticipación a la negociación, los mismos que pueden ser remitidos en medio físico o en archivo magnético.

### **D. INSTRUMENTOS FINANCIEROS**

Es importante mencionar algunos instrumentos financieros que la Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda., debe conocer para que pueda tener en cuenta estas herramientas cuando realicen operaciones en la bolsa de valores.



### 1. d. Clasificación de los instrumentos financieros

<b>INSTRUMENTO FINANCIERO</b>	<b>CARACTERÍSTICAS</b>	<b>PLAZO</b>	<b>VALORES</b>	<b>MONTO</b>
VALORES DE RENTA FIJA	Valores de deuda Se conoce su rendimiento Se negocia con descuento o premio	de 1 a 360 días devenga tasa de interés	Pagarés Pólizas de acumulación Certificados de depósito	Pactado en la negociación
		Mayor a 360 días devenga tasa de interés	Cédulas hipotecarias Obligaciones Valores de titularización	
VALORES DE RENTA VARIABLE	No son de deuda Tienen carácter patrimonial Su rendimiento no se conoce No depende de tasa de interés Genera ganancias y rendimiento No tienen vencimiento fijo	Mayor a 360 días mayor riesgo no devenga interés	Acciones Valores de titularización	

Fuente: Proyecto de Investigación

Elaborado por: Mónica Parra

## **Valores de Renta Variable**

### **- Acciones**

Son las partes iguales en que se divide el capital de una institución, título que representa la participación en el capital suscrito y se expresa en cantidad de dinero.

Las acciones no garantizan un rendimiento fijo. El beneficio es variable, y éste se denomina **Dividendo** y puede ser de dos clases:

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

## **Valores de Renta Fija**

### **- Valores de corto plazo con tasa de interés**

Son valores que tienen un plazo entre (1 y 360) días y devengan una tasa de interés. Los principales son:

### **Pagarés**

Son títulos en el cual una persona, se obliga a pagar cierta cantidad determinada en un plazo determinado, a favor o a la orden de otra persona.

Si la institución toma la decisión de obtener financiamiento a través de ésta renta, se debe realizar lo siguiente:

- A través del operador de bolsa contratado prestará el servicio de preparación y estructuración financiera de la emisión y de la oferta pública, para lo cual necesitará la información necesaria para

conocer las necesidades de financiamiento de la institución y evaluar las condiciones.

- Con la información se elaborará un análisis de la situación financiera de la empresa, la evaluación de necesidades financieras y una propuesta preliminar para que se conozca los beneficios.
- Con la oferta pública y la inscripción de la emisión en la bolsa de valores, se puede colocar los pagarés en el mercado primario bursátil, que significa, la venta de los pagarés a los inversionistas a través de los mecanismos de negociación.
- Se debe realizar a través de una casa de bolsa incluyendo la búsqueda de inversionistas y mercado de oferta de pagarés.

### **Pólizas de Acumulación**

Título que contiene una orden para percibir o cobrar alguna suma de dinero en un plazo corto, que generan una renta fija, y son nominativas a la orden o al portador.

Pueden ser nominativa en donde se transfieren mediante cesión, al portador que se transfieren con la entrega del título, y a la orden que se transfieren mediante endoso.

Las pólizas de acumulación se negocian directamente entre los bancos e inversionistas; las negociaciones secundarias se realizan en las Bolsas de Valores.

## **Depósitos a Plazo**

Título que contiene una orden para recibir o cobrar alguna suma de dinero en un plazo corto y generan una renta fija los cuales podrían ser nominativas a la orden o al portador.

### **- Valores de largo plazo**

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

### **Valores de Titularización**

La titularización consiste en convertir los activos de una empresa en títulos-valores que son negociados en el mercado y pagan una tasa de interés, siempre que generen flujos.

Por ejemplo, un colegio requiere construir un auditorio y no dispone de recursos. Para conseguirlos, la entidad puede titularizar los pagos de pensiones que recibirá de sus estudiantes (flujos) en los próximos dos años lectivos.

Con este fin separa esos ingresos (activos) bajo una figura legal llamada fideicomiso mercantil. Luego, emite papeles por el valor de las pensiones que se comprometerán durante dos años.

Después, vende esos papeles y los compradores los reciben a cambio de una tasa de interés que el colegio se compromete a pagar.

El dinero se devuelve al inversionista a medida que se recauden las pensiones.

## 2. d. Cálculos: Rendimientos, Precios y Descuentos

INSTRUMENTO FINANCIERO	TASA DE INTERÉS	PLAZO	ÍNDICE	FÓRMULA
VALOR DE RENTA FIJA	CON TASA DE INTERÉS	CORTO PLAZO	RENDIMIENTO	$R = \frac{\left[ \frac{(1-p)}{n} * 360 + i \right]}{\left[ p + \frac{(i)}{360} * (dt) \right]} * 100$
			PRECIO	$p = \left[ \frac{i - \left( R * \frac{i}{360} * dt \right) + \frac{360}{n}}{R + \frac{360}{n}} \right] * 100$
	RENDIMIENTO		$R = \left[ \frac{\frac{(1-p)}{n} * 360}{p} \right] * 100$	
	PRECIO		<p>Cuando no se conoce el precio ni el rendimiento</p> $p = \left[ 1 - \frac{(d * n)}{360} \right] * 100$	
	DESCUENTO		$d = \left[ \frac{(1-p)}{n} * 360 \right] * 100$	
	PRECIO		<p>Conociendo el rendimiento</p> $R = \left[ \frac{\frac{(1-p)}{n} * 360}{p} \right] * 100$	
VALOR DE RENTA VARIABLE		LARGO PLAZO > 365 Días Cuando varían las condiciones	TASA EFECTIVA ANUAL (TEA)	$TEA = \left( 1 + \frac{r}{n} \right)^n - 1$
			FLUJO FINANCIERO PARA EL CALCULO DEL PRECIO	$P = \left[ \frac{\sum VP - i}{M} \right]$

Fuente: Proyecto de Investigación

Elaborado por: Mónica Parra

## EJEMPLOS

### a) Valores de corto plazo con tasas de interés

Para calcular el rendimiento

$$R = \left[ \frac{\left[ \frac{(1-p)}{n} * 360 + i \right]}{p + \frac{(i)}{360} * (dt)} \right] * 100$$

R	<i>Rendimiento</i>
i	<i>Interés</i>
dt	<i>Días transcurridos</i>
n	<i>Días por vencer</i>
pl	<i>Plazo</i>
p	<i>Precio (%)</i>

Ejemplo:

Calcular el rendimiento de un certificado de depósito con las siguientes características:

R	?
i	5%
dt	39 días
n	55 días
p	99,40%

$$R = \left[ \frac{\left[ \frac{(1-0.994)}{55} * 360 + 0.05 \right]}{\left( 0.994 + \frac{(0.05)}{360} * 39 \right)} \right] * 100$$

$$R = 8.93\%$$

### Para calcular el Precio

$$p = \left[ \frac{i - \left( R * \frac{i}{360} * dt \right) + \frac{360}{n}}{R + \frac{360}{n}} \right] * 100$$

Ejemplo:

Se hace referencia al mismo certificado de depósito del ejemplo anterior, lo que incluso sirve de comprobación:

R	8,93%
i	5%
dt	39 días
n	55 días
p	?

$$p = \left[ \frac{0,05 - \left( 0,0893 * \frac{0,05}{360} * 39 \right) + \frac{360}{55}}{0,0893 + \frac{360}{55}} \right] * 100$$

$$p = 99,4\%$$

### b) Valores de corto plazo con tasas de descuento

#### Para calcular el rendimiento

$$R = \left[ \frac{\frac{(1 - p)}{n} * 360}{p} \right] * 100$$

Donde:

R	Rendimiento
p	Precio (%)
n	Plazo por vencer

Ejemplo:

Calcular el rendimiento de una letra de cambio con las siguientes características:

R	?
p	99,1919%
n	69 días

$$R = \left[ \frac{(1 - 0.9919) * 360}{69 * 0.9919} \right] * 100$$

$$R = 4.26\%$$

**Para calcular el precio**

Cuando no se conoce el precio ni el rendimiento

$$P = \left[ 1 - \frac{(d * n)}{360} \right] * 100$$

P	<i>Precio</i>
d	<i>Descuento anual</i>
n	<i>Días por vencer</i>

Ejemplo:

Calcular el rendimiento de un certificado de depósito con las siguientes características:

P	?
n	78 días
d	6%



Se aplica la fórmula del precio y se despeja el descuento, así:

$$P = \left[ 1 - \frac{(0,06 * 78)}{360} \right] * 100$$

$$P = 98,7\%$$

Una vez calculado el precio, se aplica la fórmula para el cálculo del rendimiento, así:

P	98,7%
n	78 días

$$R = \left[ \frac{\left[ \frac{(1 - 0,987)}{78} * 360 \right]}{0,9919} \right] * 100$$

$$R = 6,05$$

**Para calcular el descuento**

$$d = \left[ \frac{(1 - p)}{n} * 360 \right] * 100$$

P	<i>Precio</i>
d	<i>Descuento</i>
n	<i>Días por vencer</i>

Ejemplo:

Utilizando los mismos datos anteriores y reemplazando en la fórmula se tiene:

$$d = \left[ \frac{(1 - 0,987)}{78} * 360 \right] * 100$$

$$d = 6\%$$

### Para calcular el precio

Para calcular el precio, conociendo el rendimiento

$$R = \left[ \frac{\left[ \frac{(1 - p)}{n} * 360 \right]}{p} \right] * 100$$

Despejamos p y obtenemos:

$$P = \left[ \frac{360}{(n * R) + 360} \right] * 100$$

Ejemplo:

Calcular el precio de un certificado de depósito con las siguientes características:

P	?
R	7,5%
n	196 días

$$P = \left[ \frac{360}{(196 * 0,075) + 360} \right] * 100$$

$$P = 96.08\%$$

### c) Valores de largo plazo

Cuando los valores tienen un plazo superior a un año y varían las condiciones como reajustabilidad.

En cualquier valor de largo plazo, haciendo comparables los datos y eliminando el efecto de la diferente periodicidad de los pagos, se toma a la tasa efectiva anual (TEA) como el elemento base para el cálculo del precio.

Se utiliza la TEA, por ser la que mejor y más rápidamente se presta para comparación entre diversas alternativas de inversión, sean de corto o largo plazo.

$$TEA = \left(1 + \frac{r}{n}\right)^n - 1$$

TEA	Tasa efectiva anual
R	Rendimiento esperado
N	Número de períodos en que se amortiza capital y pago de interés

#### d) Flujo Financiero

A efectos de establecer el precio que hay que cobrar o pagar por un documento de largo plazo, una vez el cálculo de la TEA se debe construir un flujo financiero.

$$P = \left[ \frac{\sum VP - i}{M} \right]$$

VP	<i>Valor presente</i>
I	<i>Interés transcurrido</i>
M	<i>Monto</i>

## E. CÁLCULOS PARA LLENAR LA PAPELETA DE LIQUIDACIÓN – CONTRATO

Es un elemento importante para las casas de valores y la bolsa de valores, porque en función a la información que en este se detalla, se procede a ejecutar la respectiva compensación de valores, así como los inversionistas, tanto comprador como vendedor, pueden determinar exactamente los valores a pagar y recibir respectivamente.

Por tal motivo es necesario que cuando se realicen operaciones en bolsa de valores, el inversionista debe exigir su factura (liquidación-contrato). Ver anexos.

Por esto es necesario que la cooperativa pueda conocer los siguientes cálculos para poder comprobar si los valores que se compensaran por las operaciones que se realice en la bolsa de valores sean las correctas.

### 1. e. Cálculo del valor efectivo

VALOR EFECTIVO	FÓRMULAS
RENTA FIJA Precio expresado en porcentaje	$V.E. = V.N. * p$
RENTA VARIABLE Precio expresado en moneda	$V.E. = \text{No. De acciones} * p$

#### a) Renta Fija

$$V.E. = V.N. * p$$

En donde:

VE	<i>Valor efectivo</i>
VN	<i>Valor nominal</i>
P	<i>Precio en porcentaje</i>

## b) Renta Variable

$$V.E. = \text{No. De acciones} * p$$

En donde:

VE	<i>Valor efectivo</i>
No. de acc.	<i>Número de acciones</i>
P	<i>Precio en moneda</i>

Ejemplo:

Calcular el valor efectivo de una operación cuyo valor nominal es de 456,785 dólares al 98,5% de precio.

$$V.E. = 456,785 * 0,985$$

$$V.E. = \$ 449.933,23$$

## 2. e. Cálculo de comisiones

Implica el pago de:

La comisión que cobran las casas de valores a sus clientes, que es de libre contratación.

La que es el pago que hace la casa de valores a la bolsa, por el servicio

Las comisiones tanto del cliente y la de la casa de valores se calculan tanto para la compra como para la venta, de modo que las comisiones generadas sean pagadas el día de la compensación.

El cálculo por comisiones se lo realiza sobre el valor efectivo, tanto en renta fija como en renta variable.

Por lo tanto, un cliente recibe siempre el valor efectivo neto, es decir deducido o sumado el valor de las comisiones, según corresponda.

### **Cálculo de la comisión en valores de renta variable**

La fórmula es la siguiente:

$$C.T. = C\% * V.E.$$

CT	Comisión total
C%	Porcentaje de comisión incluido porcentaje de la BVQ
VE	Valor efectivo

Es importante separar el monto que pertenece a la bolsa de valores, que al momento es el 0,09% del valor efectivo, para la cual se aplica la siguiente fórmula:

$$CB = 0,09\% \text{ (vigente)} * VE$$

CB	Comisión de bolsa
VE	Valor efectivo

Por diferencia obtenemos la comisión de la casa de valores:

$$CCV = CT - CB$$

CCV	Comisión de casa de valores
CT	Comisión total
CB	Comisión de bolsa

### **Cálculo de la comisión en valores de renta fija corto plazo**

Está en función al plazo por vencer del valor.

$$C.T. = \% * F * V.E.$$

VE	Valor efectivo
CT	Comisión total
%	Porcentaje total (casa de valores y BVQ)
F	Factor de anualización

Para obtener el monto por comisiones de bolsa, se aplica:

$$CB = \% * F * V.E.$$

VE	Valor efectivo
CB	Comisión de bolsa
%	Porcentaje mínimo requerido BVQ
F	Factor de anualización

La comisión para la casa de valores es:

$$CCV = CT - CB$$

CCV	Comisión de casa de valores
CT	Comisión total
CB	Comisión de bolsa

En la variable "F" significa anualizar el porcentaje de comisión, en función al plazo por vencer.

$$F = n / 360$$

F	Factor de anualización
N	Plazo por vencer

### **Cálculo de la comisión en valores de renta fija largo plazo**

$$C.T. = C\% * V.E.$$

Si el monto obtenido por comisión para la bolsa de valores, luego de aplicar la fórmula, se ubica entre 1 y 3,99 dólares, entonces la comisión de bolsa se establece en cuatro dólares fijos, de ésta norma se exceptúan las notas de crédito.



### CUADRO RESUMEN FÓRMULAS PARA CÁLCULO DE COMISIONES

<b>INSTRUMENTOS FINANCIEROS</b>	<b>FÓRMULA COMISION TOTAL</b>	<b>FÓRMULA BOLSA DE VALORES</b>	<b>FÓRMULA COMISION CASA DE VALORES</b>
VALORES RENTA VARIABLE	$C.T. = C\% * V.E.$	$CB = 0,09\% \text{ (vigente)} * VE$	$CCV = CT - CB$
VALORES DE RENTA FIJA CORTO PLAZO	$C.T. = \% * F * V.E.$	$CB = \% * F * V.E.$	$CCV = CT - CB$
VALORES DE RENTA FIJA LARGO PLAZO	$C.T. = C\% * V.E.$	NO SE REQUIERE EL PROCESO DE ANUALIZACIÓN	

Fuente: Proyecto de Investigación

Elaborado por: Mónica Parra

### 3. e. Cálculo del interés

El cálculo para el interés se realiza para títulos de corto y largo plazo, cuya característica es la generación de una tasa de interés. Se aplica la fórmula de interés simple:

$$\text{Interés} = C * i * n$$

C	Valor nominal
I	Tasa de interés
N	Plazo en días

Se considera días calendario.

#### En valores de largo plazo

Estos se caracterizan por tener cupones que son usados para el cobro de intereses, los mismos que pueden ser mensuales, trimestrales o semestrales, dependiendo de la fecha de emisión del valor.

Es importante para el cálculo del interés especificar la fecha valor de la misma, puesto que el plazo para el cálculo de los intereses es hasta la fecha valor o a partir de ésta, dependiendo de cómo se realice la operación.

Para el caso de negociación **con cupón** el cálculo de los días transcurridos **n**, es desde el día de inicio del cupón hasta la fecha valor.

$$n = \text{número de días}$$

$$n = \text{Fecha valor} - \text{Fecha inicio del cupón}$$

Para el caso de negociación **sin cupón** el cálculo de los días por vencer parte la fecha de vencimiento del cupón a la que se le resta la fecha valor.

n = número de días

n = Fecha vencimiento del cupón – Fecha valor

Para el cálculo de interés se utiliza la fórmula de interés simple.

### **En valores de corto plazo**

El valor que se calcula corresponde a los intereses ganados por los días transcurridos, es decir sobre el plazo de tenencia del valor por parte del vendedor.

## **F. INDICES E INDICADORES BURSÁTILES**

Existen en el mercado, índices, relaciones e indicadores que ayudan a comprender y apreciar en mejor forma la situación y comportamiento del mercado bursátil.

Tales indicadores pueden agruparse en: **índices**, que miden el comportamiento del mercado y la actividad en la bolsa de valores; **razones e indicadores financieros**, que ayudan a evaluar la situación de las empresas cotizantes (mercantiles o bancarias); e **indicadores bursátiles**, que miden la participación de todas las empresas en el mercado de valores.

### **1. f. Índices**

Los índices que la cooperativa puede optar cuando realice las operaciones bursátiles son los siguientes:

- El índice de rendimiento del mercado de renta fija
- El índice del volumen total de las negociaciones en el mercado de valores

### a) INDICE DE RENDIMIENTO (IRBQ)

Según la Bolsa de Valores de Quito (2013), es una medida de la relación que existe entre el promedio del rendimiento de los valores de renta fija negociados en bolsa en un día frente al rendimiento promedio base.

La base del índice de rendimiento es móvil para cada día. Esto permite reflejar cada vez un comportamiento más actualizado.

La base móvil es el promedio de los dos meses anteriores (aproximadamente 60 días) al día de cálculo, para realizar una correcta actualización. Sin embargo, para evitar distorsiones se excluye de esa base a los rendimientos obtenidos tanto el propio día del cálculo como de los cinco días anteriores (t-5). De esta manera se obtiene una medida más precisa del movimiento del mercado y su rendimiento en valor de renta fija.

La fórmula del índice es la siguiente:

$$IR = \left[ \frac{\text{Rendimiento promedio del día}}{\text{Rendimiento promedio de la base (del } t-5 \text{ al } t-65)} \right] * 100$$

Este índice indica la tendencia de los rendimientos diarios de mercado ponderados por los montos negociados con relación al promedio de rendimientos de los últimos dos meses. En forma general, un valor por encima de 100 muestra un rendimiento de mercado al azar, un rendimiento menor que 100 indica una tendencia decreciente de los rendimientos del mercado con referencia a los últimos dos meses.

Debido a que el índice de rendimiento (IR) tiene una base móvil, el índice sirve solo para hacer análisis de corto plazo, de acuerdo a la tendencia de los rendimientos.

## **b) INDICE DE VOLUMEN (IVQ)**

Es la relación entre el monto negociado en un determinado día en la bolsa de valores frente al monto promedio diario de negociación que corresponde a un período base móvil ubicado entre los 65 y los 5 días anteriores al del cálculo.

La base móvil del IVQ es el promedio de los dos meses anteriores y se actualiza diariamente. El rango de datos usados será entre t-5 y t-65 para obtener una base de 60 datos de montos negociados.

$$= \left[ \frac{\text{Montonegociadodel día}}{\text{Promediodiariomontonegociadoenperiodobase (det - 5at - 65)}} \right] * 100$$

Con esta ecuación, el IVQ del día indica a los agentes del mercado la tendencia del volumen negociado en el día con relación al volumen promedio diario negociado del bimestre anterior móvil.

Si el IVQ muestra un número superior a 100 esto significa que el volumen negociado del día está al azar, en cambio, si el IVQ muestra un número inferior a 100, se puede concluir que el volumen negociado en la Bolsa de Valores está disminuyendo.

## **2.f. Razones e Indicadores Financieros**

Con el propósito de analizar la información que se publica, a continuación se presentan las principales razones financieras usadas, para analizar el sector financiero.

## a) Sector bancario y financiero

### Razones que miden la capacidad patrimonial

Estos indicadores permiten establecer la solvencia patrimonial frente a la totalidad de activos y contingentes que maneja la entidad, aparte de que determina el grado de utilización de fondos propios que se hace sobre los activos fijos.

#### - Razón del patrimonio técnico a total de activos

Esta razón muestra el peso que representa el activo y las cuentas contingentes, en el patrimonio técnico de una institución financiera.

$$\frac{\text{PATRIMONIO TECNICO}}{\text{TOTAL ACTIVOS + CONTINGENTES}}$$

**Patrimonio Técnico:** indica generalmente usado en instituciones financieras como la medida más exacta de patrimonio.

#### - Razón de los activos fijos al patrimonio neto

Indica la relación existente entre los activos fijos de una institución financiera y el patrimonio neto, así:

$$\frac{\text{ACTIVOS FIJOS}}{\text{PATRIMONIO - REVALOR. CON RESTRICCIÓN - CAP. SUSC.NO PAGADO}}$$

#### - Razón de activos improductivos al total activos

Mide el peso de los activos improductivos dentro del total de activos de la institución.

ACTIVOS IMPRODUCTIVOS  
TOTAL ACTIVOS

**Activos improductivos:**

- Fondos disponibles
- Créditos vencidos
- Contratos de arrendamiento mercantil vencidos
- Cuentas por cobrar
- Provisión por cuentas por cobrar
- Bienes adjudicados por pago
- Activos fijos
- (Otros activos + provisión de otros activos – acciones y participación)

**Razones que miden el riesgo crediticio**

- **Cartera vencida a total cartera**

Muestra la calidad de cartera que la institución tiene. El valor indica el peso de la cartera vencida con relación a la cartera próxima a vencerse.

$$\frac{\text{CARTERA VENCIDA}}{\text{CARTERA POR VENCER Y VENCIDA}}$$

**Cartera vencida:** son los créditos otorgados a terceros que se han vencido y no han sido cancelados.

**Cartera por vencer y vencida:** son los créditos otorgados a terceros próximos a vencer y aquellos vencidos.

- **Provisiones a cartera vencida**

Mide el grado de cobertura que la institución financiera tiene sobre su cartera vencida

$$\frac{\text{PROVISIONES}}{\text{CARTERA VENCIDA}}$$

- **Cartera vencida a cartera y contingentes**

Esta razón muestra la calidad de la cartera de una institución. Mide en porcentaje la cantidad de cartera vencida frente a toda la cartera.

$$\frac{\text{CARTERA VENCIDA}}{\text{CARTERA Y CONTINGENTES}}$$

**Razones que miden la rentabilidad**

- **Rentabilidad sobre el capital neto**

Mide la rentabilidad de los accionistas de institución en el ejercicio.

$$\frac{\text{RESULTADO DEL EJERCICIO}}{\text{CAPITAL Y RESERVAS - REVALOR.PATRIMONIO CON RESTRICCIÓN}}$$

**Revalorización del patrimonio con restricción promedio:**

- o Reservas
- o Revalorización del patrimonio con restricción

- **Rentabilidad sobre el activo**

Mide el peso de la rentabilidad de la institución frente a los activos totales de la compañía y sirve para comparar una posible inversión en este emisor con otros de diferentes características.

$$\frac{\text{RESULTADO DEL EJERCICIO}}{\text{ACTIVO TOTAL PROMEDIO}}$$



- **Margen de utilidad neta**

Este indicador mide el peso de los resultados (utilidades) frente a los ingresos a ventas totales.

$$\frac{\text{RESULTADO DEL EJERCICIO}}{\text{TOTAL INGRESOS}}$$

**Razones que miden la eficiencia financiera**

- **Activos productivos a pasivo con costo**

Muestra la relación existente entre los activos y pasivos contables de operación de una institución.

$$\frac{\text{ACTIVOS PRODUCTIVOS}}{\text{PASIVOS CON COSTO}}$$

- **Margen bruto financiero e ingresos financieros**

Muestra la eficiencia de manejo de la operación de intermediación, al relacionar el margen de ingresos bruto financiero frente a los ingresos por intermediación.

$$\frac{\text{MARGEN BRUTO FINANCIERO}}{\text{INGRESO DE LA GESTIÓN DE INTERMEDIACIÓN}}$$

**Margen bruto financiero**= ingresos financieros – egresos financieros

**Ingresos de la gestión de intermediación**= ingresos ordinarios + ingresos por servicios + ingresos financieros

- **Costo promedio de los recursos totales**

Indica el costo promedio pagado por el uso de recursos para operación por parte de la institución.

$$\frac{\text{EGRESOS FINANCIEROS}}{\text{TOTAL DE LOS RECURSOS UTILIZADOS}} \\ \text{PROMEDIOS}$$

- **Productividad financiera**

Muestra las veces que al margen bruto financiero y los ingresos ordinarios rotaron con relación a los activos improductivos.

$$\frac{\text{MARGEN BRUTO FINANCIERO + INGRESOS ORDINARIOS}}{\text{ACTIVOS PRODUCTIVOS}}$$

**3. f. Indicadores Bursátiles**

Son aquellos que permiten evaluar el comportamiento y posición de las empresas en relación con el tamaño, evolución e intensidad de su participación en el mercado bursátil.

- **Capitalización bursátil**

Este indicador muestra cual sería el valor total del capital de una compañía si las acciones se valoran al precio de mercado.

$$\text{Capitalización Bursátil} = \text{Último precio de cotización} * \text{Número de acciones} \\ \text{Circulantes}$$

- **Utilidad por acciones**

Este indicador muestra la utilidad que correspondería a cada acción del capital

$$\text{UTILIDAD POR ACCIONES} = \frac{\text{UTILIDAD DEL EJERCICIO}}{\text{NUMERO DE ACCIONES}}$$

- **Precio/Utilidad**

Esta razón bursátil, más conocida como la razón PE (por sus siglas en inglés), indica las veces que el precio de una acción le contiene al valor de la utilidad por acción del ejercicio. Se la puede interpretar también como el plazo necesario que se requeriría para cubrir el precio invertido en la compra de una acción, tomando en cuenta el volumen actual de utilidades anuales generadas.

$$\text{PRECIO/UTILIDAD (PE)} = \frac{\text{PRECIO DE LA ACCIÓN}}{\text{UTILIDAD DE LA ACCIÓN}}$$

- **Valor en libros**

Esta relación nos indica el valor patrimonial contable de cada acción.

$$\text{VALOR EN LIBROS} = \frac{\text{PATRIMONIO}}{\text{ACCIONES CIRCULANTES}}$$

- **Rotación de acciones**

Este indicador muestra la liquidez de los valores transados, con la cantidad de veces que en un mes han rotado las acciones circulantes de una empresa.

$$\text{ROTACIÓN DE ACCIONES} = \frac{\text{ACCIONES TRANSADAS MES}}{\text{ACCIONES CIRCULANTES}}$$

- **Promedio de transacciones**

Esta razón muestra en promedio el número de acciones negociadas por cada transacción realizada.

$$\text{PROMEDIO DE TRANSACCIONES} = \frac{\text{NUMERO DE ACCIONES NEGOCIADAS}}{\text{NUMERO DE TRANSACCIONES REALIZADAS}}$$

- **Presencia bursátil**

Muestra la presencia de un emisor en los días de negociación del mes.

$$\text{PRESENCIA BURSÁTIL} = \frac{\text{NUMERO DE DIAS NEGOCIADOS MES}}{\text{NUMERO DE RUEDAS MES}}$$

### **G. ANÁLISIS ALTERNATIVAS DE FINANCIAMIENTO BURSÁTIL**

La Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda. al ser una institución que la mayoría de sus recursos los canaliza hacia las operaciones interbancarias, y al no tener un mayor rendimiento sobre éstas, se ve en la necesidad de buscar mejores alternativas de financiamiento, en donde pueda beneficiarse y es así que mediante las siguientes alternativas se podrá analizar cuál sería la más adecuada para la institución.

Es por ello que la cooperativa puede tomar en cuenta las siguientes alternativas como una opción para invertir en la Bolsa de Valores considerando que la más opcionada es la titularización de la cartera.

#### **1.g. Certificados Financieros, de Ahorro, Inversión y de Depósito**

Los certificados financieros, de ahorro, inversión y de depósito, son títulos fiduciarios negociables que tienen por finalidad la captación de ahorro interno, y presentan las siguientes características: son títulos fiduciarios, ganan un interés fijo, se emiten a un plazo determinado, pueden ser nominativas a la orden o al portador, tienen el carácter de títulos ejecutivos, son no renovables.

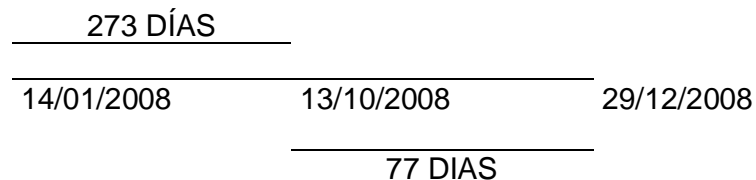
## EJEMPLO

Se negocia un certificado de depósito por un monto de \$ 750.889,25 emitido el 14 de enero de 2008, con una tasa de interés del 5,45% y cuyo vencimiento es el 29 de diciembre de 2008.

Calcular el valor a recibir si se realiza la transacción el 13 de octubre de 2008, con un rendimiento de 4,05% y una comisión total del 0,20

## DATOS

VN	750889,25
FE	14/01/2008
Tasa interés	5,45%
FV	29/12/2008
FVALOR	13/10/2008
Rendimiento	4,05%
Co	0,11%
Cb	0,09%
Días transc	273
Días x vencer	77
Plazo	350
Precio	?



$$p = \left[ \frac{i - \left( R * \frac{i}{360} * dt \right) + \frac{360}{n}}{R + \frac{360}{n}} \right] * 100$$

$$p = \left[ \frac{4,728151}{4,715825} \right] * 100$$

$$p = 100,2614\%$$

**Valor efectivo=** Valor nominal x Precio

**Valor efectivo=** 750.889,25 x 100,2614%

**Valor efectivo=** 752.852,07

$$C_c = 77/360 * 0,11\% * 752852,07$$

$$C_c = 177,1293$$

$$C_b = 77/360 * 0,09\% * 752852,07$$

$$C_b = 144,9240$$

$$I = C * i * t$$

$$I = 31033,63$$

**VALOR A PAGAR =** 752852,07 - 177,1293 - 144,9240 + 31033,63

**VALOR A PAGAR =** 783.563,65

## **2. g. Pólizas de Acumulación**

Es un título que contiene una orden para percibir o cobrar alguna suma de dinero en un plazo más o menos corto, presentan las siguientes características: Son títulos de corto plazo, generan una renta fija, podrían ser nominativas a la orden o al portador.

En cuanto a la transferencia pueden ser nominativas en donde se transfieren mediante cesión, al portador que se transfieren con la entrega del título, y a la orden que se transfieren mediante endoso.

El objetivo de este título es incentivar al ahorro nacional, hacia actividades de corto plazo. Las pólizas de acumulación se negocian directamente entre los bancos e inversionistas; las negociaciones secundarias se realizan en las Bolsas de Valores.

## EJEMPLO

Se negocia una póliza de acumulación por un valor nominal de \$ 359.589.00 emitido el 4 de marzo del 2008 con una tasa de interés de 4,20% y cuyo vencimiento es el 10 de diciembre del 2008.

Calcular el valor a pagar si realizamos la transacción el 15 de julio del 2008 con un rendimiento del 5,35% y una comisión total del 0,25%.

## DATOS

VN	359589
FE	04/03/2008
Tasa interés	4,20%
FV	10/12/2008
FVALOR	10/07/2008
Rendimiento	5,35%
Co	0,16%
Cb	0,09%
Días transc	133
Días x vencer	148
Plazo	281
Precio	?

<u>133 DÍAS</u>		
<u>04/03/2008</u>	<u>15/07/2008</u>	10/12/2008
	<u>148 DIAS</u>	

$$p = \left[ \frac{i - \left( R * \frac{i}{360} * dt \right) + \frac{360}{n}}{R + \frac{360}{n}} \right] * 100$$

$$p = \left[ \frac{0,0420 - 0,0008 + 2,4324}{2,4859} \right] \times 100$$

$$p = \left[ \frac{2,4736}{2,4859} \right] \times 100$$

$$p = 99,5040\%$$

**Valor efectivo=** Valor nominal x Precio

**Valor efectivo=** 359589 x 99,5040%

**Valor efectivo=** 357.805,44

$$C_c = 148/360 * 0,16\% * 357.805,44$$

$$C_c = 235,36$$

$$C_b = 148/360 * 0,09\% * 357.805,44$$

$$C_b = 132,39$$

$$I = C * i * t$$

$$I = 5579,62$$

**VALOR A PAGAR =** 357.805,44 + 235,36 + 132,39 + 5579,62

**VALOR A PAGAR =** 363.752,82



### **3. g. Titularización**

El sector empresarial, siendo el de las instituciones financieras, pueden participar en el mercado de valores mediante la titularización, que en los últimos años ha tomado especial importancia en los montos negociados en las bolsas de valores.

La titularización es una técnica financiera a través de la cual se convierten activos con escasa liquidez en instrumentos negociables. Este proceso consiste en emitir títulos valores que pueden ser colocados y negociados libremente en el mercado bursátil.

Esta alternativa de financiamiento utiliza un fideicomiso mercantil y la participación de las administradoras de fondos para que se permita la emisión de valores a través de una oferta pública.

La titularización consiste en convertir los activos de una empresa en títulos-valores que son transados en el mercado y pagan una tasa de interés. Pero no todo activo se puede titularizar, sino solo aquellos que generen flujos.

También hay titularizaciones de activos existentes, por ejemplo, la cartera hipotecaria de un banco. En este caso, las titularizaciones están respaldadas por un activo: casas, departamentos, autos, etc.

#### **PARTES QUE INTERVIENEN**

**Originador.**- Son todas las personas naturales o jurídicas, nacionales o extranjeras, públicas o privadas, o entidades dotadas de personalidad jurídica, que son propietarios de activos que pueden ser objeto de titularización.

**Agente de Manejo.-** Este título le corresponde a las Administradoras de Fondos y Fideicomisos, que tienen a su cargo, los procesos de titularización.

**Patrimonio de propósito exclusivo.-** Es un patrimonio totalmente independiente integrado inicialmente por los activos transferidos por el originador y posteriormente por los activos, pasivos y contingentes que resulten o se integren como consecuencia del desarrollo del respectivo proceso de titularización.

**Inversionistas:** Son aquellos que adquieren o invierten en valores emitidos como consecuencia de procesos de titularización.

## **PROCESO DE TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS**

Según la Bolsa de Valores de Quito (2013), la titularización tiene el siguiente proceso:

- 1.** Resolución del Órgano Administrativo correspondiente en la que se autoriza la constitución de un Patrimonio Autónomo con el fin de realizar una titularización de activos.
- 2.** Contratar una Casa de Valores, una Administradora de Fondos y, asesores legales y financieros para la emisión.
- 3.** Firma de Escritura del Contrato de Fideicomiso Mercantil de Titularización, por medio del cual se constituye el Patrimonio Autónomo y se transfiere el activo a ser titularizado.
- 4.** Contratar a una compañía Calificadora de Riesgos para que realice la calificación de riesgo de la titularización.
- 5.** Elaborar el prospecto de oferta pública, Reglamento de Gestión y demás documentos requeridos para la autorización de la titularización. En el caso de que el originador sea una institución del Sistema Financiero se

necesitará el criterio positivo de la Superintendencia de Bancos y Seguros.

6. Ingresar la documentación a la Superintendencia de Compañías para la aprobación e inscripción del Fideicomiso Mercantil y de los valores productos de la titularización en el Registro de Mercado de Valores.

7. La Superintendencia de Compañías emite la Resolución mediante la cual aprueba el proceso de titularización y el Certificado de Inscripción en el Registro de Mercado de Valores.

8. Ingresar la solicitud para la aprobación acompañada de los documentos, para la inscripción del proceso de titularización y los valores producto de la titularización en el Registro de la Bolsa de Valores de Quito.

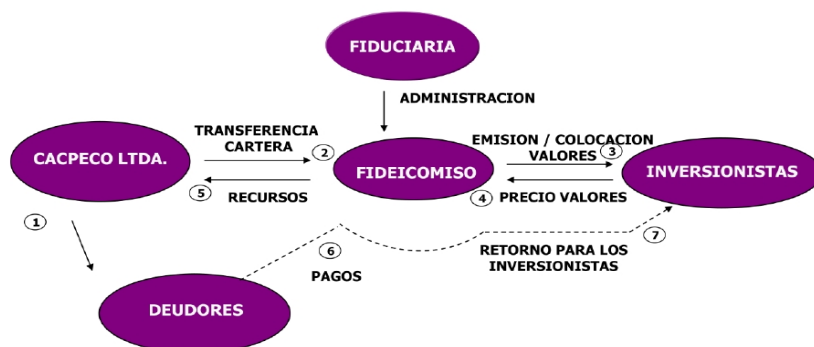
9. El Directorio de la Bolsa de Valores de Quito emite una resolución aprobatoria y fija un día a partir del cual se podrán negociar los valores.

10. Colocación (negociación) de los valores en el mercado.

### TITULARIZACIÓN DE CARTERA DE CRÉDITO.

Es el mecanismo que a las instituciones, permite convertir la cartera de crédito en recursos líquidos, sin perder la rentabilidad y mejorando el nivel de liquidez de la empresa.

#### Proceso de Titularización de Cartera de Crédito



En este sentido se puede mencionar la titularización de cartera de crédito que utilizan las instituciones financieras para obtener capital de trabajo y satisfacer las demandas de crédito de sus clientes.

La emisión de los valores en los procesos de titularización estarán respaldados por una garantía y debe obtener una calificación de riesgo.

La empresa emisora o emisor deberá presentar un prospecto de oferta pública de los valores que emitirá como consecuencia de la titularización, en que se hará contar información detallada del proyecto en el cual el inversionista colocará su dinero.

### **EJEMPLO**

En la entidad financiera se tiene una cartera por el valor de \$100,000.00 a 3 años al 18%, pero ésta entidad requiere de liquidez inmediata, para lo cual acudirá a una titularizadora así:

La empresa titularizadora da la totalidad de la cartera al banco es decir \$100.000, pero esta se beneficiará en el porcentaje de cobro de los intereses. Es decir:

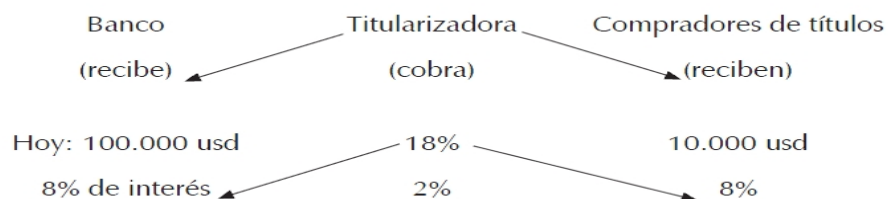
#### **Condiciones de Negociación:**

Monto de cartera: 100.000 usd.

Tasa: 18%

Plazo: 3 años

Titularizadora: emite 10 títulos de 10.000 usd. c/u



## **H. OPCIONES DE FINANCIAMIENTO PARA LA COOPERATIVA DE AHORRO Y CRÉDITO OSCUS LTDA.**

Uno de los objetivos de la investigación realizada, es que a través de una guía, se pueda conocer los beneficios que se obtiene al financiarse en el mercado bursátil. Este financiamiento ofrece mejores condiciones para las empresas tanto en reducción de costos, mayores plazos y montos con respecto a los del sistema bancario.

A continuación se presenta dos alternativas que la Cooperativa tiene propuesto, lo que está incursionando en la Bolsa de Valores de Ecuador y su financiamiento en el Sistema de Instituciones Financieras.

### **1. h. Financiamiento del portafolio a través de Financieras**

Dentro del proceso de inversión de portafolio, la Cooperativa debe seguir un procedimiento para llegar a invertir en una financiera, así:

Se basa en la Política de Liquidez

Se proyecta los fondos disponibles a través del presupuesto de la institución.

- Sus fuentes de fondeo debe estar entre el 10% y 15 %, si es mayor al 15%, indica que se debe invertir una cantidad del portafolio.
- La liquidez no debe ser menos al 21%.
- Con las consideraciones anteriores y teniendo el disponible suficiente, se solicita cotizaciones puntuales a instituciones financieras. Está destinado el 80% del portafolio a invertir a las financieras, mientras que el 20% está destinado para la inversión en el sector real. Entre el 45% y 55% es para la inversión en cooperativas.

- Se revisa los indicadores que se presenta en la página de la Superintendencia de Bancos y Seguros de las financieras que cotizan. Entre los principales indicadores que se analiza son:
  - o Morosidad: Promedio del último trimestre no mayor al 5%
  - o Patrimonio Técnico: Que sea mayor al 9%
  - o Endeudamiento: No debe ser mayor al 100% del patrimonio
  - o Liquidez Estructural de Segunda Línea: que sea mayor al 15%
  - o Calificación : Debe ser igual o mayor a "A"

La financiera que cumpla con estos requisitos y cotice la mejor tasa, será la elegida para invertir parte del portafolio de la Cooperativa.

COAC "QSCUS" GFI.TE.S.751.RGO.03

Inversiones del Portafolio

Estado: ACTIVAS

Fecha Sistema: 2012-12-28 Fecha Impresión: 2012-12-28

Documento	Fecha Creación	Fecha Vencimiento	Institución	Monto	Plazo	Tasa	Interés Proyectado	Monto a Recibir
<b>Cuenta</b>	<b>130305</b>	<b>DE 1 A 30 DIAS</b>						
<b>Oficina: MATRIZ</b>								
801620971897	2012-09-14	2013-01-14	COOPERATIVA RIOBAMBA	258897.95	120	6.75	3922.20	264820.24
8128305510	2012-05-17	2013-01-16	BANCO GENERAL RUMIÑAHUI	163282.73	121	5.75	3155.67	166438.40
133238	2012-09-20	2013-01-18	COOPERATIVA SAN FRANCISCO LTDA	437503.90	120	7.25	10573.01	448076.91
180101000129	2012-09-21	2013-01-21	BANCO CAPITAL	270216.30	121	6.80	6365.75	282581.55
55090359526	2012-09-26	2013-01-25	COOP. JUVENTUD ECUATORIANA PRO	308491.98	121	6.75	7021.60	316513.58
55090359661	2012-09-26	2013-01-25	COOP. JUVENTUD ECUATORIANA PRO	399491.98	121	6.75	7021.60	316513.58
5170794549	2012-09-26	2013-01-25	COOPERATIVA 29 DE OCTUBRE	281257.15	121	6.80	6428.39	287685.44
201380231	2012-09-26	2013-01-25	BANCO DEL PATRICO	260000.00	121	5.75	3461.94	203461.94
9859	2012-09-26	2013-01-25	COOPERATIVA ALIANZA DEL VALLE	112772.92	121	7.50	2842.82	113615.74
		<b>Total</b>	<b>18</b>	<b>Total de Oficina</b>			<b>104433.58</b>	<b>4708136.04</b>
		<b>Total</b>	<b>10</b>	<b>Total de Cuenta</b>			<b>104433.58</b>	<b>4708136.04</b>
<b>Cuenta</b>	<b>130310</b>	<b>DE 31 A 90 DIAS</b>						
<b>Oficina: MATRIZ</b>								
1014209090	2012-10-03	2013-02-06	BANCO DEL AUSTRIO	302536.23	124	6.00	8112.42	404448.65
2961	2012-10-08	2013-02-06	COOPERATIVA TULCAN LTDA	412650.83	121	7.10	9847.45	422498.28
75374	2012-10-08	2013-02-06	COOPERATIVA TULCAN LTDA	127631.07	121	7.10	3045.77	130676.84
77120	2012-10-09	2013-02-07	COOPERATIVA EL SAGRARIO	177332.71	121	7.00	4170.94	181503.65
133642	2012-10-10	2013-02-08	COOPERATIVA SAN FRANCISCO LTDA	261300.66	121	7.25	6267.87	267568.43
100101000137	2012-10-11	2013-02-14	BANCO CAPITAL	280199.83	126	6.80	6883.96	287083.79
1014289863	2012-10-15	2013-02-14	BANCO DEL AUSTRIO	262438.74	122	6.00	5336.23	267774.99
1017319	2012-10-15	2013-02-15	COOPERATIVA AHO CACPE PASTAZA	172500.68	123	7.00	4136.12	176646.80
180101000141	2012-10-16	2013-02-15	BANCO CAPITAL	304576.36	122	6.80	7017.64	311544.00

COAC "OSCUS"

## Inversiones del Portafolio

GFI.TES.751.RGO.03

Estado: ACTIVAS

Fecha Sistema: 2012-12-28

Fecha Impresión: 2012-12-28

Documento	Fecha Creación	Fecha Vencimiento	Institución	Monto	Plazo	Tasa	Interés Proyectado	Monto a Recibir
<b>Cuenta 130310 DE 31 A 90 DIAS</b>								
<b>Oficina: MATRIZ</b>								
55090372387	2012-11-23	2013-03-25	COOP. JUVENTUD ECUATORIANA PRO	228003.96	122	6.75	5215.59	233219.55
55090372348	2012-11-23	2013-03-25	COOP. JUVENTUD ECUATORIANA PRO	228003.96	122	6.75	5215.59	233219.55
			<b>Total 34</b>	<b>Total de Oficina 8994383.95</b>			<b>186091.80</b>	<b>9180475.55</b>
			<b>Total 34</b>	<b>Total de Cuenta 8994383.95</b>			<b>186091.80</b>	<b>9180475.55</b>
<b>Cuenta 130315 DE 91 A 180 DIAS</b>								
<b>Oficina: MATRIZ</b>								
252953	2012-11-28	2013-03-28	BANCO AMAZONAS	350566.45	120	5.60	6543.91	357110.36
302032159210	2012-11-28	2013-03-29	BANCO PROMERICA	259760.82	121	5.25	4583.70	264344.52
78054	2012-12-07	2013-04-08	COOPERATIVA EL SAGRARIO	393409.74	122	7.00	9332.55	402742.20
134769	2012-12-07	2013-04-08	COOPERATIVA SAN FRANCISCO LTDA	329410.11	122	7.25	8093.42	337503.53
78055	2012-12-07	2013-04-08	COOPERATIVA EL SAGRARIO	281775.59	122	7.00	6684.34	288459.93
180101000169	2012-12-12	2013-04-12	BANCO CAPITAL	263094.08	121	6.80	6013.16	269107.24
3020503411	2012-12-13	2013-04-15	BANCO PROMERICA	348712.77	123	5.25	6288.04	354967.81
5170853842	2012-12-13	2013-04-15	COOPERATIVA 29 DE OCTUBRE	327612.22	123	6.80	7611.52	335223.74
5170853840	2012-12-13	2013-04-15	COOPERATIVA 29 DE OCTUBRE	318701.07	123	6.80	7404.49	326105.56
5170855097	2012-12-14	2013-04-16	COOPERATIVA 29 DE OCTUBRE	254575.49	123	6.80	5914.64	260490.13
134949	2012-12-17	2013-04-17	COOPERATIVA SAN FRANCISCO LTDA	240916.06	121	7.25	5870.66	246786.72
78242	2012-12-18	2013-04-18	COOPERATIVA EL SAGRARIO	287812.15	121	7.00	6771.58	294583.73
78245	2012-12-18	2013-04-18	COOPERATIVA EL SAGRARIO	244721.25	121	7.00	5757.75	250479.00
501620998825	2012-12-19	2013-04-19	COOPERATIVA RIOBAMBA	123931.05	121	6.75	2811.69	126742.74
501620998833	2012-12-19	2013-04-19	COOPERATIVA RIOBAMBA	123521.50	121	6.75	2802.39	126323.89
81398	2012-12-19	2013-04-22	COOPERATIVA CACPECO LTDA.	350000.00	124	7.20	8680.00	358680.00

COAC "OSCUS"

## Inversiones del Portafolio

GFI.TES.751.RGO.03

Estado: ACTIVAS

Fecha Sistema: 2012-12-28

Fecha Impresión: 2012-12-28

Documento	Fecha Creación	Fecha Vencimiento	Institución	Monto	Plazo	Tasa	Interés Proyectado	Monto a Recibir
<b>Cuenta 130315 DE 91 A 180 DIAS</b>								
<b>Oficina: MATRIZ</b>								
501620998965	2012-12-19	2013-04-22	COOPERATIVA RIOBAMBA	350000.00	124	6.75	8137.50	358137.50
3020503417	2012-12-26	2013-04-26	BANCO PROMERICA	273777.64	121	5.25	4831.03	278608.67
287287	2012-12-27	2013-04-29	BANCO UNIBANCO	270810.49	123	5.70	5274.03	276084.52
			<b>Total 19</b>	<b>Total de Oficina 5393108.48</b>			<b>119373.40</b>	<b>5512481.88</b>
			<b>Total 19</b>	<b>Total de Cuenta 5393108.48</b>			<b>119373.40</b>	<b>5512481.88</b>

Como se observa gran parte del portafolio de la institución está destinado a la inversión en instituciones financieras.

## 2. h. Financiamiento del portafolio a través del Vector de Precios

La cooperativa ya se encuentra incursionando en la bolsa de valores con los precios de mercado en los valores negociados en el mercado nacional conocido como el Vector de Precios, donde se logra estandarizar la forma de valorar los portafolios a precios de mercado en el país.

Los requisitos que se toma en cuenta para optar por esta alternativa es la siguiente:

- La obligación debe ser de segunda emisión
- Se debe tener en cuenta el tiempo que se encuentra en el mercado
- La acogida que tienen la obligación en el mercado.
- La tasa de la obligación o título – valor
- El rendimiento que me va a generar
- La Calificación emisión que no debe ser menor a “AA”

Toda esta información se los obtiene a través de las Casas de Valores, que son quienes ofrecen y proporcionan lo anterior mencionado.

### PORTAFOLIO COAC OSCUS

Cuenta	130325	MAS DE 360 DIAS							
Oficina: MATRIZ									
181430	2011-09-14	2016-09-14	CORPORACION EL ROSADO S.A.	195862.40	1827	7.00	69580.12	265442.52	
184357	2012-01-23	2017-01-23	ECOGAL - AEROPUERTO ECOL GALA	500950.00	1827	8.00	203285.70	704335.70	
184355	2012-01-23	2017-01-23	TELCOMET S.A.	199242.46	1827	8.00	80892.44	280134.90	
190509	2012-12-13	2017-07-27	TERRABIENES S.A.	353415.53	1687	8.00	132491.56	485907.09	
190511	2012-12-13	2017-08-28	CARSEG S.A.	411473.53	1719	8.00	157182.89	568656.42	
190519	2012-12-13	2017-08-28	ESLIVE S.A.	113081.60	1716	8.00	43540.97	159822.57	
190507	2012-12-13	2017-09-06	GENEICA S.A.	149804.18	1728	8.00	57524.81	207328.99	
190508	2012-12-13	2017-11-09	COMPU EQUIPOS S.A. COMPUTADOR	150986.62	1792	8.00	59966.94	210553.56	
<b>Total</b>				<b>8</b>	<b>Total de Oficina</b>		<b>2075316.32</b>	<b>804565.41</b>	<b>2879881.73</b>



**VECTOR DE PRECIOS DE OBLIGACIONES**

**COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO OSCUS LTDA**

FECHA: 25 DE FEBRERO DE 2013

	CODIGO DEL TITULO	VALOR NOMINAL	VECTOR DE PRECIOS %	VALOR EFECTIVO
ECOGAL	270010100001170000	485950	99,9956%	485928,6182
CARRO SEGURO CARSEG S.A.	70010100001170800	411473,54	99,6111%	409873,3194
CENTRO EDUCATIVO INTEGRAL CENEICA S.A.	128010100001170000	149804,17	99,5926%	149193,8678
COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A	182010100001171000	143086,63	99,4620%	142316,8239
CORPORACION EL ROSADO	197010100001160000	195862,4	104,8548%	205371,1278
ESLIVE S.A.	228010100001170000	113981,59	99,6111%	113538,3156
INMOBILIARIA TERRABIENES S.A.	119010100001170000	334941,83	99,4648%	333149,2213
TELCONET	56010100001170100	159242,46	99,9956%	159235,4533
CONTINENTAL TIRE ANDINA	018010100001171228	301723,57	99,9957%	301710,5959
CREDITOS ECONOMICOS	121010100001170110	298118,58	99,1019%	295441,177

			22-feb-13	25-feb-13	DIFERENCIA
ECOGAL	100,00%	485.950,00	485.586,51	485.928,62	342,10
CARRO SEGURO CARSEG S.A.	99,61%	411.473,54	409.627,67	409.873,32	245,64
CENTRO EDUCATIVO INTEGRAL CENEICA S.A.	99,59%	149.804,17	149.103,69	149.193,87	90,18
COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A	99,46%	143.086,63	142.274,52	142.316,82	42,31
CORPORACION EL ROSADO	104,85%	195.862,40	205.390,91	205.371,13	-19,78
ESLIVE S.A.	99,61%	113.981,59	113.470,27	113.538,32	68,05
INMOBILIARIA TERRABIENES S.A.	99,46%	334.941,83	333.143,86	333.149,22	5,36
TELCONET	100,00%	159.242,46	159.149,78	159.235,45	85,66
CONTINENTAL TIRE ANDINA	100,00%	301.723,57	301.709,99	301.710,60	0,60
CREDITOS ECONOMICOS	99,10%	298.118,58	295.430,74	295.441,18	10,43
			2.594.887,94	2.595.758,52	870,55

**OBLIGACION**

EMISOR	CONTINENTAL
Monto	300.000,00
Cupón	7,7500%
Plazo	1800 días
Fecha Valor	16-ene-13
Fecha Emisión	28-dic-12
Cupón ( si / no )	si
Días transc./ por transc.	18
Int. Transc.	1.162,50
Rendimiento	7,7500%
TEA	7,9782%
Precio	99,9970%
Total a pagar	301.153,59

## FLUJO

Período	Capital	Fecha inicio	Interés	Amortización	Recuperación	Fecha Venc.	Valor Presente
1	300.000,00	28-dic-12	5.812,50	0,00	5.812,50000	28-mar-13	5.723,95
2	300.000,00	28-mar-13	5.812,50	30.000,00	35.812,50000	28-jun-13	34.596,60
3	270.000,00	28-jun-13	5.231,25	0,00	5.231,25000	28-sep-13	4.957,59
4	270.000,00	28-sep-13	5.231,25	30.000,00	35.231,25000	28-dic-13	32.753,59
5	240.000,00	28-dic-13	4.650,00	0,00	4.650,00000	28-mar-14	4.240,82
6	240.000,00	28-mar-14	4.650,00	30.000,00	34.650,00000	28-jun-14	31.000,32
7	210.000,00	28-jun-14	4.068,75	0,00	4.068,75000	28-sep-14	3.571,00
8	210.000,00	28-sep-14	4.068,75	30.000,00	34.068,75000	28-dic-14	29.332,64
9	180.000,00	28-dic-14	3.487,50	0,00	3.487,50000	28-mar-15	2.945,61
10	180.000,00	28-mar-15	3.487,50	30.000,00	33.487,50000	28-jun-15	27.746,60
11	150.000,00	28-jun-15	2.906,25	0,00	2.906,25000	28-sep-15	2.362,25
12	150.000,00	28-sep-15	2.906,25	30.000,00	32.906,25000	28-dic-15	26.238,41
13	120.000,00	28-dic-15	2.325,00	0,00	2.325,00000	28-mar-16	1.818,65
14	120.000,00	28-mar-16	2.325,00	30.000,00	32.325,00000	28-jun-16	24.804,45
15	90.000,00	28-jun-16	1.743,75	0,00	1.743,75000	28-sep-16	1.312,63
16	90.000,00	28-sep-16	1.743,75	30.000,00	31.743,75000	28-dic-16	23.441,28
17	60.000,00	28-dic-16	1.162,50	0,00	1.162,50000	28-mar-17	842,14
18	60.000,00	28-mar-17	1.162,50	30.000,00	31.162,50000	28-jun-17	22.145,60
19	30.000,00	28-jun-17	581,25	0,00	581,25000	28-sep-17	405,21
20	30.000,00	28-sep-17	581,25	30.000,00	30.581,25000	28-dic-17	20.914,26

301.153,59

### **3. h. Financiamiento a través de la Titularización**

Cabe mencionar que la titularización solamente está propuesta dentro del financiamiento de la Cooperativa, ya que es una opción que solamente se tomaría en consideración si existiera la necesidad de liquidez, es decir que exista una demanda de crédito y la decisión de titularizar sería una parte de la cartera de crédito porque al ser una entidad financiera por el giro de su negocio obtiene capital a través de los depósitos de sus socios, los cuales tienen una diversidad de características tanto de plazos como tasas de interés. Además se puede titularizar solamente un tipo de cartera ya sea de vivienda, microcrédito, consumo.

Debido a que este está solo en propuesta, a continuación se hace referencia a la misma:

#### **PROPUESTA ACCIONES Y VALORES CASA DE VALORES S.A. ACCCIVAL**

Titularización de Cartera de Cooperativa de Ahorro y Crédito OSCUS Limitada por un monto aproximado de US \$ 8,000,000.00

Por el impacto que puede generar el ser la primera Cooperativa que lleve adelante un proceso de Titularización de Cartera se sugiere salir con una emisión que pueda tener una alta calificación de riesgo y sea atractiva para los inversionistas.

#### **Oferta de Servicios:**

- ✓ Asesoría en financiamiento por medio de mercado de valores para empresas:
  - Estructuración Financiera y Colocación de la Emisión:
    - Asesoramiento de todo el proceso de la emisión.
    - Análisis económico y financiero de la empresa.

- Profundización del riesgo sectorial.
- Análisis de capacidad de pago y liquidez de la empresa.
- Definición de las condiciones particulares de la emisión.
- Definición de las garantías y resguardos de la emisión.
- Elaboración de los primeros borradores del Informe de Estructuración Financiera, para revisión y comentarios con los participantes del proceso: Calificadora de Riesgos, Originador, Estructurador Legal y Agente de Manejo.
- Estructura financiera final de la emisión, incluyendo la definición de series.
- Absolver consultas o dudas de Superintendencia de Compañías y/o Mercado de Valores referente al proceso de emisión.
- Análisis del Mercado
- Colocación de Valores

**Beneficios:**

Los beneficios que obtendrá el originador al realizar la intermediación de sus Valores a través de Acciones y Valores Casa de Valores S. A. ACCIVAL son:

- ✓ Experiencia y profesionalismo.
- ✓ Ahorro de costos y optimización del tiempo.
- ✓ Uniformidad de la información.
- ✓ Amplia cobertura de segmentos de clientes.
- ✓ Atención personalizada.
- ✓ Eficiencia en la negociación.
- ✓ Red de cobertura.

**Plazos:**

De acuerdo a experiencias recientes, una vez que nos entregue la compañía toda la documentación requerida, el proceso de estructuración financiera tomaría entre de 30 y 45 días.

**Honorarios (no incluyen I.V.A.):**

- ✓ Estructuración Financiera:
  - 20,000 usd.
- ✓ Colocación de los Títulos Valores:
  - 0.15% netos, sobre el valor total de títulos efectivamente negociados y colocados por ACCIVAL.

**Forma de pago:**

- ✓ Estructuración Financiera:
  - 40% a la firma del convenio
  - 30% a la entrega del prospecto final para ser aprobado por la SIC
  - 30% con la inscripción el Registro del Mercado de Valores
- ✓ Colocación:
  - 100% contra la colocación de cada título

**Colocación de los Títulos Valores:**

El servicio de agente colocador se enfoca a la gestión de venta de los títulos emitidos por la compañía, acudiendo a un mercado potencial que incluye entre ellos: Institutos de Seguridad Social, Fondo de trabajadores de entidades públicas, administradoras de fondos privadas, instituciones financieras públicas y privadas, cooperativas, compañías de seguros, casas de valores e inversionistas directos. La comisión pactada no

incluye el piso de Bolsa (0.09% sobre el valor efectivo), la cual será pagada en cada negociación.

**Otros Costos:**

El mecanismo descrito conlleva otros procesos cuyos costos no están incluidos en la presente propuesta, y los describimos a continuación incluyendo algunas alternativas para ellos:

- ✓ Estructurador Legal:
  - Fiducia S.A.
  - Fiduvalor S.A.
  - Profilegal
  
- ✓ Calificación de riesgo:
  - Pacific Credit Ratings PCR S.A.
  - Calificadora de Riesgos Humphreys S.A.
  - Class International Calificadora de Riesgos S.A.
  - Bankwatch Ratings S.A.
  
- ✓ Administrador Fiduciario:
  - Fiducia S.A.
  - Fideval S.A.
  - Morgan y Morgan
  - Trust Fiduciaria Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.
  
- ✓ Agente Pagador:
  - Banco Promerica S.A. (0.05% valor neto a pagar de capital e interés).
  - Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.

- DCV del Banco Central del Ecuador
- ✓ Costo de legalización de las escrituras públicas.
- ✓ Comisión de bolsa.
- ✓ Costo de inscripción en Registro de Mercado de Valores.
- ✓ Mantenimiento en el Registro de Mercado de Valores.
- ✓ Costo de inscripción en la Bolsa de Valores.
- ✓ Publicaciones en prensa escrita.
- ✓ Elaboración de CDs con el Prospecto autorizado por la SIC.
- ✓ Impresión de títulos valores.

### COSTO ESTIMADO TITULARIZACIÓN DE CARTERA

EMISOR: **COOPERATIVA OSCUS**

FECHA: 24 de octubre de 2012

**CARACTERISTICAS:**

MONTO: \$ **6.000.000**  
 TASA: **8,50%**

Calificación **Estimada AAA**  
 Riesgo:  
 PLAZO: **5 AÑOS**  
 PAGO: **Interes y Capital Trimestral**

Numero Trimestre	Saldo Capital	Amortizacion			Saldo Final
		Interes	Capital	Total	
1	\$ 6.000.000	\$ 127.500	\$ 300.000	\$ 427.500	\$ 5.700.000
2	\$ 5.700.000	\$ 121.125	\$ 300.000	\$ 421.125	\$ 5.400.000
3	\$ 5.400.000	\$ 114.750	\$ 300.000	\$ 414.750	\$ 5.100.000
4	\$ 5.100.000	\$ 108.375	\$ 300.000	\$ 408.375	\$ 4.800.000
5	\$ 4.800.000	\$ 102.000	\$ 300.000	\$ 402.000	\$ 4.500.000
6	\$ 4.500.000	\$ 95.625	\$ 300.000	\$ 395.625	\$ 4.200.000
7	\$ 4.200.000	\$ 89.250	\$ 300.000	\$ 389.250	\$ 3.900.000
8	\$ 3.900.000	\$ 82.875	\$ 300.000	\$ 382.875	\$ 3.600.000
9	\$ 3.600.000	\$ 76.500	\$ 300.000	\$ 376.500	\$ 3.300.000
10	\$ 3.300.000	\$ 70.125	\$ 300.000	\$ 370.125	\$ 3.000.000
11	\$ 3.000.000	\$ 63.750	\$ 300.000	\$ 363.750	\$ 2.700.000
12	\$ 2.700.000	\$ 57.375	\$ 300.000	\$ 357.375	\$ 2.400.000
13	\$ 2.400.000	\$ 51.000	\$ 300.000	\$ 351.000	\$ 2.100.000
14	\$ 2.100.000	\$ 44.625	\$ 300.000	\$ 344.625	\$ 1.800.000
15	\$ 1.800.000	\$ 38.250	\$ 300.000	\$ 338.250	\$ 1.500.000
16	\$ 1.500.000	\$ 31.875	\$ 300.000	\$ 331.875	\$ 1.200.000
17	\$ 1.200.000	\$ 25.500	\$ 300.000	\$ 325.500	\$ 900.000
18	\$ 900.000	\$ 19.125	\$ 300.000	\$ 319.125	\$ 600.000
19	\$ 600.000	\$ 12.750	\$ 300.000	\$ 312.750	\$ 300.000
20	\$ 300.000	\$ 6.375	\$ 300.000	\$ 306.375	\$ -
		<b>\$ 1.338.750</b>	<b>\$ 6.000.000</b>	<b>\$ 7.338.750</b>	

<b>COSTOS ESTIMADOS</b>		Porcentaje	Costo Previo	Intervinientes Sugeridos
a) Costo Est. Finan/Opera		0,30%	\$ -	Casa de Valores Advfin S.A.
b) Costo Est. Legal		0,25%		Morgan/Trust/Fiducia
c) Costo Calificacion		0,65%	\$ 13.500	Humpreys Calificadora de Riesgos
d) Costo Colocacion		1,00%	\$ -	Casa de Valores Advfin S.A.
e) Costo Bolsas		0,09%		BVG-BVQ
f) Fiduciario (Escrit/Audit)		1,00%	\$ 10.000	Morgan/Trust/Fiducia
g) Ag. Pag (Decevale)		0,08%		Decevale
h) Impuesto Superinten		0,03%	\$ 2.500	Superintendencia de Compañías
i) Inscripcion Bolsa		0,05%		BVG-BVQ
		<b>3,45%</b>	<b>\$ 26.000</b>	

Total	Prorrateado	Plazo 5 años	<b>Costo Anual Total Emision (Incluido Costos Fijos)</b>	<b>9,19%</b>
<b>3,45%</b>	<b>0,69%</b>			

## I. VENTAJAS Y DESVENTAJAS DE INVERTIR EN LA BOLSA DE VALORES

### VENTAJAS

Al analizar la mejor opción de financiamiento y las alternativas que ésta tienen para invertir en la bolsa de valores, se puede decir que la cooperativa puede obtener las siguientes ventajas:

- Conseguir un rendimiento con los propios activos de la empresa.
- Mejorar en lo que tiene que ver con los plazos de financiamiento.
- Diversificación del portafolio, logrando un equilibrio financiero.
- Permite conocer las operaciones del mercado bursátil.
- Existe una intermediación directa, donde el emisor es quien negocia sus títulos valores
- Al ser un escenario donde existen varis inversores y dinero, permite que en cualquier momento se pueda recuperar la inversión.
- Disponibilidad inmediata del capital.



- Existe un nexo directo con el mercado.
- Proporciona liquidez al momento que se venda un título valor.
- Los precios se fijan de acuerdo a la oferta y demanda entre vendedores y compradores

## **DESVETAJAS**

Entre las desventajas tenemos:

- Dentro de la cooperativa no existe personal que conozca en su totalidad las operaciones de la bolsa de valores.
- No se tiene el conocimiento suficiente para realizar operaciones de financiamiento en la bolsa de valores
- Las acciones que se cotizan pueden pasar a ser propiedad de personas desconocidas
- Las instituciones que cotizan se ven obligadas a dar información financiera periódica a la bolsa.

## **FASE 3: Socialización y Difusión de la Propuestas**

### **PERSONAL ENCARGADO DE LA DIFUSIÓN DE LA PROPUESTA**

El personal encargado de la ejecución del proyecto serían los/as empleados que se detallan a continuación:

- Jefe del Departamento de Subgerencia Administrativa Financiera
- Jefe del Departamento de Contabilidad
- Jefe del Departamento de Tesorería
- Jefe del Departamento de la Unidad de Riesgos

Las funciones principales de los empleados que ejecutarían la propuesta son:

**Tabla N. 26 Funciones del personal**

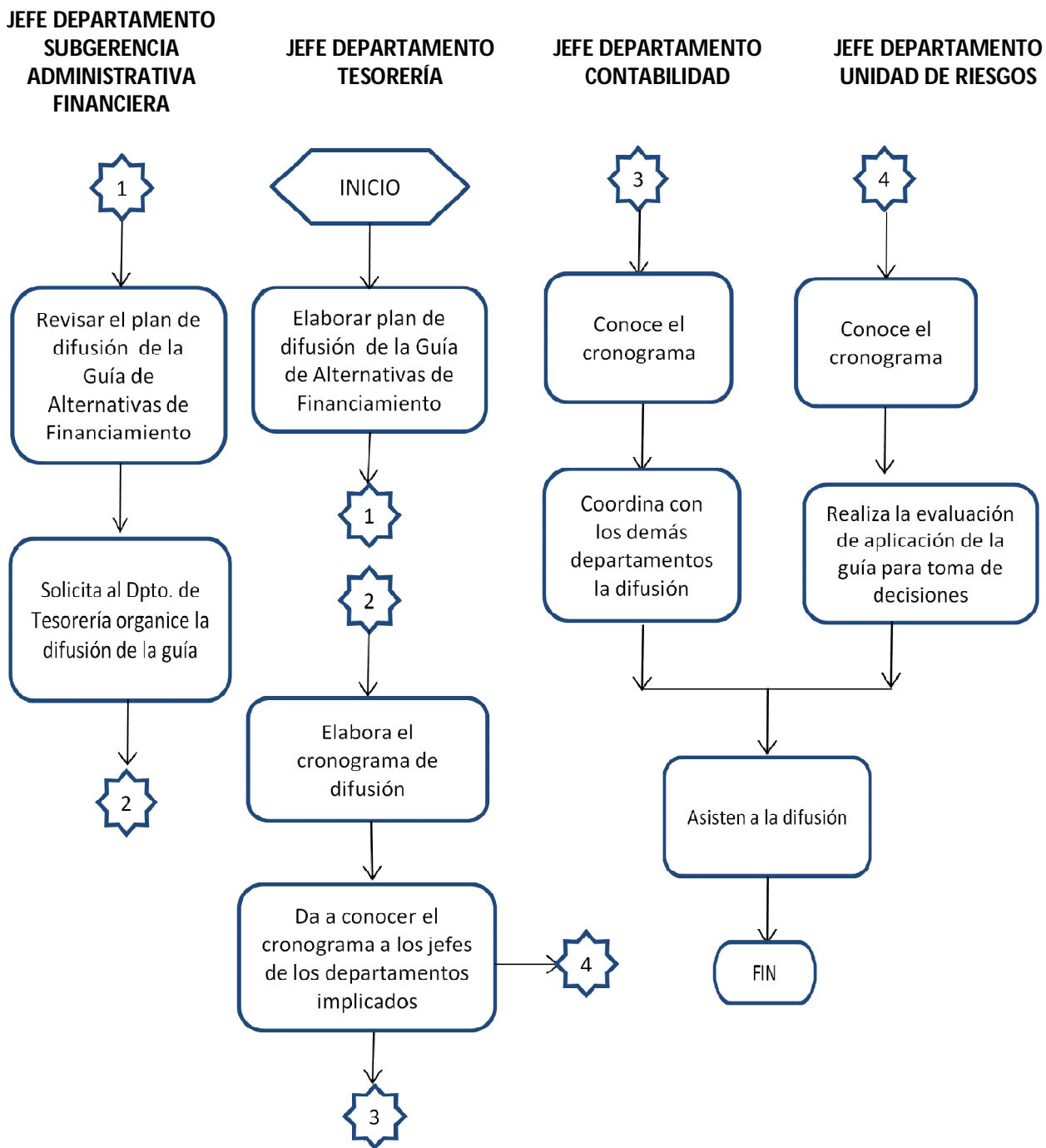
<b>EMPLEADOS</b>	<b>FUNCIONES PRINCIPALES</b>
<b>Jefe del Departamento de Subgerencia Administrativa Financiera</b>	Revisar el plan de difusión de la guía de alternativas de financiamiento
	Solicitar al Departamento de Tesorería organice la difusión de la guía de alternativas de financiamiento
<b>Jefe del Departamento de Tesorería</b>	Elaborar el cronograma de difusión para los empleados de los departamentos de Contabilidad y la Unidad de Riesgos
	Da a conocer el cronograma a los jefes de los departamentos implicados y a su equipo de trabajo
	Elabora el plan de difusión de la guía de alternativas de financiamiento
<b>Jefe del Departamento de Contabilidad</b>	Coordinar con los demás departamentos la difusión de la guía de alternativas de financiamiento
	Asistir conjuntamente con su equipo de trabajo a la difusión de la guía
<b>Jefe del Departamento de la Unidad de Riesgos</b>	Realizar la evaluación de la aplicación de la guía de alternativas de financiamiento en el momento que se tome decisiones para invertir los recursos.
	Asistir conjuntamente con su equipo de trabajo a la difusión de la guía

Fuente: Proyecto de Investigación  
Elaborado por: Mónica Parra

### **Diagrama de Flujo de la Difusión de la Guía de Alternativas de Financiamiento**

Se presenta a continuación las actividades que deben realizar los empleados responsables a fin de dar a conocer, a quienes toman decisiones financieras, las alternativas de financiamiento que ofrece la Bolsa de Valores en Ecuador:

Figura 24. Flujo de Difusión



Anexo B.

DOCUMENTOS EMITIDOS POR LAS CASAS Y BOLSAS DE VALORES



**Casa de Valores  
ADVFINS.A.**  
R.U.C.: 0991296468091

**FACTURA**  
Nº 001-001- 000023566

Autorización SRI. 1111987128

CONTRIBUYENTE ESPECIAL según Resolución No. 315

GUAYAQUIL

Av. 9 de Octubre 100 y Bolívar, Edif. Previsora, Piso 25 Of. 1507

Tel: (593-4) 3327892 - 3321493 • Fax: ext. 21

E-mail: info@advfins.com

SEÑORES: COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO OSCUS LTDA	R.U.C.: 1890001323001
DIRECCION: LALAMA Y BOLIVAR EDIF. OSCUS PB	TELEFONO: 032422148
LUGAR: AMBATO	FECHA: Enero 16 del 2013

ORDEN Nº: 21408	COMPRA: <input type="checkbox"/>	TRANSANDO EN: BVG
VENTA: <input checked="" type="checkbox"/>		LIQ. BOLSA DE VALORES: 191111

CONCEPTO	VALOR
COMISIONES BURSATIL SEGÓN - LIQUIDACION No. 191111	299.99

SON: DOSCIENTOS NOVENTA Y NUEVE CON 99/100	Sub-Total 12 %	0.00
	Sub-Total 0 %	299.99
	Sub-Total US\$	299.99
	I.V.A. Tarifa 12 %	0.00
	<b>TOTAL US\$</b>	<b>299.99</b>

GUILLEMO ALBERTO PASAL SPINER - Imprenta Original RUC: 990094080011 - A.E. 1741  
ORIGINAL: BLANCA ACQUERENTE - COPIA: CELESTE EMISOR - COPIA: AMARILLA SIN DERECHO A CREDITO TRIBUTARIO

128, 983 No. 2501 al 2400  
FEDM AUTORIZACION 28-11-2011 - CASUCA 28-11-2011





# ORDEN DE NEGOCIACIÓN DE TÍTULOS VALORES COMPROBANTE DE LIQUIDACIÓN DE VENTA

LIQUIDACIÓN C.V. No.: 000022990  
FECHA EMISIÓN: 20/12/2013

### DATOS DE LA ORDEN:

ORDEN No.: 000023544  
CLIENTE: COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO OSCUS LTDA. CIUDAD: AMBATO  
DIRECCIÓN: LALAMA Y BOLIVAR EDIF. OSCUS PB No. IDENTIFICACIÓN: 1890001323001

### DATOS DE LA LIQUIDACIÓN DE BOLSA:

LIQUIDACIÓN BOLSA No.: 000157990  
FECHA NEGOCIACIÓN: 20/12/2013  
MODO: RENTA FIJA HORA NEGOCIACIÓN: 11:47:56  
TÍTULO: CERT. DEPOSITO A PLAZO FECHA VALOR: 23/12/2013  
EMISOR: COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO OSCUS  
VALOR NOMINAL INICIAL: 5.050.00 MONEDA: Dólares  
CANTIDAD: 1.00 RENDIMIENTO: 4.5000  
VALOR NOMINAL ACTUAL: 5.070.20 FECHA EMISIÓN PAPEL: 23/12/2013  
PRECIO: 100.0000 FECHA VCTO. PAPEL: 24/01/2014  
CON CUPÓN: PLAZO POR VENCER: 32

### DESEMBOLSO:

V. EFECTIVO: 5.050.00  
(+) INTERÉS: 4.5000 0.00 5.050.00  
DÍAS TRANSCURRIDOS:

### COMISIONES

BVG: 0.0900 4.00  
OPERADOR: 0.4000 1.80 5.80

**TOTAL A RECIBIR 5,044.20**

CLIENTE  
COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO  
1890001323001

CLIENTE

Casa de Valores  
ADVFINS.A.  
Firma Autorizada

BURSÁTIL  EXTRABURSÁTIL

DATOS DE LA ORDEN			
FECHA:	20/12/2013	OPERADOR:	GALARZA HINOJOSA KATHERINE ROXANA
ORDEN DE:	VENTA	MERCADO:	RENTA FIJA
HORA DE RECEPCIÓN:	14:23:17		
PLAZO ORDEN EN DÍAS:	5		

DATOS DEL COMITENTE			
CLIENTE:	COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO OSCUS LTDA.	No. IDENTIFICACIÓN:	1890001323001
DIRECCIÓN:	LALAMA Y BOLIVAR EDIF. OSCUS PB	TELÉFONO:	032-422148
CONTACTO:	SANTIAGO ORTIZ	CIUDAD:	AMBATO

TÍTULO A NEGOCIAR			
EMISOR:	COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO OSCUS		
TÍTULO:	CERT. DEPOSITO A PLAZO	CANTIDAD:	1
VALOR NEGOCIADO:	5,070.20	PRECIO PISO:	100.0000
FECHA EMISIÓN:	23/12/2013	PRECIO TECHO:	
FECHA VCTO.:	24/01/2014	RENDIMIENTO:	4.5000
VALOR A RECIBIR/PAGAR:	5,044.20	DESCUENTO:	
COMISIÓN CASA:	0.4000	COMISIÓN BOLSA:	0.0900
ANUALIZADO VALOR NOMINAL	<input checked="" type="checkbox"/> FLAT VALOR NOMINAL <input type="checkbox"/>	ANUALIZADO VALOR NOMINAL	<input type="checkbox"/> FLAT VALOR NOMINAL <input type="checkbox"/>
ANUALIZADO VALOR EFECTIVO	<input type="checkbox"/> FLAT VALOR EFECTIVO <input type="checkbox"/>	ANUALIZADO VALOR EFECTIVO	<input checked="" type="checkbox"/> FLAT VALOR EFECTIVO <input type="checkbox"/>

**TÉRMINOS Y CONDICIONES**

- En el presente contrato de comisión mercantil comparecen: LA CASA DE VALORES, en calidad de COMISIONISTA y la persona contratante en calidad de COMITENTE.
- Este contrato constituye una orden de negociación que representa una intención en firme del comitente de realizar una operación de acuerdo a las características definidas en la parte superior, no corresponde al cierre de una operación.
- La COMISIONISTA no se hace responsable ni asumirá responsabilidad respecto a la solvencia del emisor, en virtud de que la presente orden de negociación de títulos valores corresponde a una elección que el COMITENTE ha hecho en forma expresa, voluntaria y claramente determinada.
- Si no se determina la fecha máxima hasta la cual deberá ejecutarse la negociación, la orden se entenderá conferida por 5 días hábiles.
- La presente orden de negociación estará sujeta a las normativas correspondientes del mercado y/o bolsa donde se vaya a realizar.
- El COMITENTE autoriza a la COMISIONISTA para que si fuera el caso pueda adquirir a su favor títulos valores que le ordenó vender, o comprar a favor del COMITENTE títulos valores de su propia cartera.
- En caso de que el COMITENTE, no ponga a disposición los fondos efectivos necesarios para que la COMISIONISTA pueda cumplir la orden encomendada, ésta podrá comprar para sí o enajenar los valores adquiridos, por cuenta y orden del COMITENTE, este último deberá asumir el pago por concepto de gastos y comisiones producido de la orden emitida.
- El COMITENTE declara que todos los valores entregados, directamente o por terceros, a la COMISIONISTA, en virtud de la presente orden de negociación, tienen origen y destino lícito. Se asume a la COMISIONISTA de toda responsabilidad, inclusive respecto a terceros, si la presente declaración fuese falsa o errónea.
- La COMISIONISTA está en la obligación de registrar los valores que adquiere a nombre de su COMITENTE o a nombre de quien este señale.
- Cualquier controversia relacionada con, o derivada de esta orden y su ejecución y que no pueda ser resuelta mediante mutuo acuerdo entre las partes, las mismas deciden someterlas a decisión de los Tribunales de Arbitraje de la Cámara de Comercio de Guayaquil, a la Ley de Arbitraje y Mediación, al Reglamento del Centro de Mediación de la Cámara de Comercio de Guayaquil y a las normas correspondientes.

Declaración Complementaria de parte del COMITENTE

a. Se autoriza a la COMISIONISTA para modificar, en caso de ser necesario, el precio del valor fijado en esta orden: SI (x) NO ( ) b. Considera usted que la COMISIONISTA le dio la información necesaria sobre las condiciones del mercado, el rendimiento, precio y plazo del valor que va a negociar: SI (x) NO ( ) c. Autorizo a la Comisionista para que, de ser el caso, atienda mi orden mediante una operación cruzada, es decir, que otro de sus comitentes venda o adquiera los valores objeto de esta orden: SI (x) NO ( ) d. Si usted está comprando acciones de una compañía inscrita, la Comisionista le informó sobre las disposiciones contenidas en los artículos 35 y 36 de la Ley de Mercado de Valores, acerca de la transferencia y adquisición de acciones y de la forma de control: SI (x) NO ( ) e. He sido informado sobre el sistema de compensación y liquidación de operaciones: SI (x) NO ( )

El COMITENTE declara expresamente haber leído y estar plenamente de acuerdo con todos y cada uno de los términos y condiciones que constan en la presente orden de negociación, por tanto no podrá en el futuro alegar desconocimiento o confusión de algunas o todas las estipulaciones aquí contenidas.

Se suscribe el presente contrato en dos ejemplares del mismo tenor.

OBSERVACIONES:

CLIENTE  
NOMBRE: COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO OSCUS LTDA.  
IDENTIFICACIÓN: 1890001323001

Casa de Valores  
**ADVFINS.A.**  
CASA DE VALORES  
Firma Autorizada  
Tuzi Yamil Paz Verderrato

ORIGINAL



## GLOSARIO DE TÉRMINOS

**Casa de Valores.-** Es una persona legalmente jurídica que con la debida autorización puede ejercer la intermediación dentro del mercado de valores.

**Comisión.-** Existen dos clases de comisiones, los valores que cobran las casas de valores por los servicios que ésta brinda, y el valor que cobran las bolsas de valores a las casas de valores por el uso de las instalaciones y servicios que prestan.

**Descuento.-** Diferencia entre el valor nominal de un título a su vencimiento y su valor actual en el mercado.

**Fecha valor.-** Fecha en la que se realiza tanto el pago como la entrega de los valores por la transacción realizada.

**Índices bursátiles.-** Son indicadores del mercado bursátil que permiten medir las tendencias y evaluar a las empresas cotizantes en el mercado de valores.

**Mercado de valores.-** Es parte del mercado financiero que encamina los recursos a mediano y largo plazo, de manera directa, para la negociación de títulos valores.

**Negociable.-** Es la capacidad que tiene un valor para ser vendido libremente en el mercado.

**Operador de valores.-** Persona natural autorizada para operar en el mercado de valores a nombre de una casa de valores.

**Plazo.-** Es el tiempo comprendido entre la fecha de emisión de un valor y su fecha de vencimiento.

**Precio.-** Es el valor monetario que se le da a un título, sea en posturas de compra o venta, o al momento de la negociación.



**Precio máximo.-** Es el precio referencial más alto al cual se puede ofertar o demandar títulos de renta variable, dentro del margen establecido.

**Precio mínimo.-** Es el precio referencial más bajo al cual se puede ofertar o demandar títulos de renta variable, dentro del margen establecido.

**Valor.-** Es el documento expresivo de la tendencia de un derecho sobre una sociedad (acción, obligación) o sobre un deudor (deuda pública, letras del tesoro, cheque).

**Valor efectivo.-** Es el valor presente que recibe el tenedor de un título, al momento de negociarlo.

**Valor nominal.-** Cantidad de dinero representada en el título al momento de su emisión.

## 6.8. Administración

**Institución:** Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda. (COAC Oscus Ltda.)

Empleados: Departamento de Subgerencia Administrativa Financiera, Departamento de Tesorería y Departamento de Unidad de Riesgos.

## 6.9. Previsión de la Evaluación

**TABLA 27. Previsión de la Evaluación**

<b>PREGUNTAS BÁSICAS</b>	<b>EXPLICACIÓN</b>
<b>¿Quiénes solicitan evaluar?</b>	✓ Personal COAC Oscus Ltda. (Empleados de los Departamentos de Subgerencia Administrativa Financiera, Tesorería y de Unidad de Riesgos) ✓ Jefes Departamentales
<b>¿Por qué evaluar la propuesta?</b>	Para conocer si las alternativas planteadas en la guía se han cumplido y establecer la efectividad, alcance, aplicabilidad y limitaciones de la misma.
<b>¿Para qué evaluar?</b>	Para establecer si los objetivos trazados se han cumplido, y mejorar los procesos, rediseñar actividades, optimizar recursos, etc.
<b>¿Qué evaluar?</b>	La aplicación y funcionalidad de la guía como herramienta de consulta en la toma de decisiones
<b>¿Quién evalúa?</b>	✓ Personal COAC Oscus Ltda. (Empleados de los Departamentos de Subgerencia Administrativa Financiera, Tesorería y de Unidad de Riesgos) ✓ Jefes Departamentales
<b>¿Cuándo evaluar?</b>	La evaluación será permanentemente, estableciéndose el impacto de la propuesta en los casos de la toma de

	decisiones, evaluando así, si el proyecto está cumpliendo los objetivos propuestos.
<b>¿Cómo evaluar?</b>	Mediante la aplicación de las alternativas de financiamiento, así como mediante encuestas, al personal involucrado en estos procesos.
<b>¿Con qué evaluar?</b>	Con los instrumentos para la investigación: cuestionario de preguntas, autoevaluación de los empleados.

Fuente: Proyecto de Investigación

Elaborado por: Mónica Parra

## BIBLIOGRAFÍA

- Almeida, Eduardo (2011) Aplicación del modelo de supervivencia de cox al caso de la banca ecuatoriana en el período 1996-2008. (Proyecto de titulación). Escuela Politécnica Nacional. Pp1. Recuperado de: <http://bibdigital.epn.edu.ec/bitstream/15000/4191/1/CD-3873.pdf>
- Aragón, Alberto (2003) La regla de Taylor para la tasa de interés. Cuadernos de Economía. Recuperado de: [http://www.scielo.cl/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S0717-68212003012100041](http://www.scielo.cl/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0717-68212003012100041)
- Arias, Fidias G. (1999) El Proyecto de Investigación: Guía para su elaboración. 3ra. Edición. Editorial Episteme. Caracas-Venezuela, 19, 21pp.
- Argüello, Fernando (2010) Negocios Bursátiles. Material didáctico. Maestría en Administración Financiera y Comercio Internacional. Universidad Técnica de Ambato.
- Ávila Baray, (2006) *Introducción a la metodología de la investigación*. Edición electrónica. Recuperado de: [www.eumed.net/libros/2006c/203/](http://www.eumed.net/libros/2006c/203/)
- Barrantes, Rodrigo. (2009) Investigación: Un Camino Al Conocimiento. Un Enfoque Cuantitativo Y Cualitativo, Primera Edición, Editorial Euned, San José – Costa Rica, 59 pp.
- Bernal, César. (2006). Metodología de la Investigación, para administración, economía, humanidades y ciencias sociales,

Segunda Edición, Pearson Educación, México, 57,110, 112, 164, 165pp.

- Codificación de las Resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores, Resolución No. CNV-008-2006. En el Capítulo VI Contribuciones por Inscripción en el Registro del Mercado de Valores, Art. 1, Recuperado de: <http://www.bolsadequito.info/normativa/normativa-del-mercado-de-valores/ley-de-mercado-de-valores/>.
- Corporación Civil Bolsa De Valores De Quito (2012). Recuperado de: [http://www.bolsadequito.info/uploads/inicio/publicaciones/diccionario-bursatil/120105141358-748c4f544d9b458e8e814dcba3c1a059\\_diccionario.pdf](http://www.bolsadequito.info/uploads/inicio/publicaciones/diccionario-bursatil/120105141358-748c4f544d9b458e8e814dcba3c1a059_diccionario.pdf), [http://157.100.124.10/zhtmls/p\\_estadisticas/p\\_ruedanet/rda\\_mrc\\_rf.e.asp?sec=1](http://157.100.124.10/zhtmls/p_estadisticas/p_ruedanet/rda_mrc_rf.e.asp?sec=1)
- Corporación Civil Bolsa De Valores De Guayaquil (2012). Recuperado de: <http://www.mundobvg.com/institucion.asp>
- Corporación Civil Bolsa De Valores De Quito. (2006). La Guía Del Inversionista Bursátil, Tercera Edición, Quito - Ecuador, 7-8, 26, 199-200pp.
- Cuenca, Pamela y Otros (2010). *Proyecto de Creación de Estrategias para Aumentar las Negociaciones Bursátiles en la Bvg (Bolsa De Valores De Guayaquil)*. (Proyecto de Ingeniería). Escuela Superior Politécnica Del Litoral, Guayaquil-Ecuador, 23-24pp.

- Dávalos, Nelson. (1981), Enciclopedia básica de Administración, Contabilidad y Auditoría, 1ra edición, Editorial Ecuador, Quito, 23, 119, 130, 262, 365, 366 pp
- Delgado, Jhon y Barrezueta Stalin (2014) *La Inversión De Los Dividendos Como Fuente De Financiamiento Interno Para Resolver Los Problemas De Liquidez Del Sector De Las Pequeñas Y Medianas Empresas (Pymes) De Pesca Blanca En La Ciudad De Manta*. (Tesis de grado). Universidad Laica Eloy Alfaro de Manabí. 27pp. Recuperado de: <https://secure.urd.com/view/document/10269625-277278-548840/download>
- Diaz, Daymara (2005).Unidad de Información. Centro de Información de ETECSA. Ciudad de La Habana, Cuba. Recuperado de: [http://bvs.sld.cu/revistas/aci/vol13\\_3\\_05/aci10305.pdf](http://bvs.sld.cu/revistas/aci/vol13_3_05/aci10305.pdf)
- Fracica, Germán. (1998), Modelo de Simulación de Muestreo, Universidad de la Sabana, Bogotá-Colombia, 36 pp.
- Galbán, Rosely, Aranzazu, Milagros, Yores, Gabriela y Bohn, Mónica. (2009). Estrategias Financieras- Costo de Capital. Recuperado de: [http://www.econfinanzas.com/estrategias/expo/01\\_costo\\_cap.pdf](http://www.econfinanzas.com/estrategias/expo/01_costo_cap.pdf)
- Gitman, Lawrence J. (2007). Principios de administración financiera, Decimoprimer edición, Pearson Educación, México, 236pp.

- Gómez, Roberto. (2004). Evolución Científica y Metodológica de la Economía, Recuperado de: <http://www.eumed.net/coursecon/libreria/rgl-evol/2.4.1.htm>.
- González, Cecilia (2010) Bolsa de Valores. Facultad de Ciencias Políticas y Administrativas Escuela de Economía. Recuperado de: <http://www.slideshare.net/ceciliagonza/bolsa-de-valores-origen>
- Hera, Adrián, Calvo, Javier y García, Juan (2102) Gestión del Riesgo de Liquidez en entidades financieras. Madris. 9pp. Recuperado de: <http://www.iit.upcomillas.es/pfc/resumenes/504278b36827b.pdf>
- Hernández, Roberto y otros. (1997-2003) Metodología de la Investigación, 3a edición, Editorial Mc Graw Hill, México, 171, 689, 715 pp.
- Herrera, Luis, Medina, Arnaldo, Naranjo, Galo, Proaño, Jaime, Tutoría de la Investigación, Maestría en Gerencia de Proyectos Educativos y Sociales, Primera Edición, Asociación de Facultades Ecuatorianas de Filosofía y Ciencias de la Educación, AFEFCE, Quito - Ecuador, 2002, 108, 125, 129, 133, 174-178, 183-185, 319 pp.
- Inche, Jorge, Andía, Yolanda, Huamanchumo, Henry, López, María, Vizcarra, Jaime, Flores, Gladys. (2003). Paradigma cuantitativo: un enfoque empírico y analítico. Universidad Nacional Mayor de San Marcos. Industrial Data, vol. 6, núm. 1, agosto, Perú, 23pp.
- INDOAMERICA. Revista Virtual (6 de julio de 2010). *Obtenido de Conferencia sobre la Bolsa de Valores*: Recuperado de: <http://uti->

revistavirtual.blogspot.com/2010/07/conferencia-teorica-practica-sobre-la.html.

- Izquierdo ARELLANO, Enrique. (s.f.). Investigación Científica. Métodos y Diseños de investigación. 3ra Edición. Loja-Ecuador. 78, 133pp.
- Kast, Fremont.(1979) Administración de las organizaciones. Editorial Mc Graw-Hill. Pag 383.
- Ledesma, Alicia (s.f.). *Distribuciones muestrales*. Cátedra Estadística. Capítulo 3. 16pp. Recuperado de: [http://www.ing.unlp.edu.ar/fismat/estadistica/estadistica/archivos/capitulo3\\_distribucionesmuestrales\\_ledesma2009.pdf](http://www.ing.unlp.edu.ar/fismat/estadistica/estadistica/archivos/capitulo3_distribucionesmuestrales_ledesma2009.pdf)
- Lerma, Héctor (2001). Metodología de la Investigación: Propuesta Anteproyecto y Proyecto. Segunda edición, ECOE Ediciones, Colombia – Bogotá, 76, 107 pp.
- Ley General De Instituciones Del Sistema Financiero, Resolución JB-2010-1799. En el Título V De las Operaciones y Funcionamiento, Capítulo I Operaciones, Artículo 51, literal I), Recuperado de: [http://www.sbs.gob.ec/practg/sbs\\_index?vp\\_art\\_id=55&vp\\_tip=2#2](http://www.sbs.gob.ec/practg/sbs_index?vp_art_id=55&vp_tip=2#2)
- Ley De Mercado De Valores, Codificación 1, Registro Oficial No. 215 de 22 de Febrero del 2006., Suplemento. En el Título XIV De los Inversionistas Institucionales, Capítulo I Inversionistas Institucionales, Art. 74, Recuperado de: <http://www.bolsadequito.info/normativa/normativa-del-mercado-de-valores/ley-de-mercado-de-valores/>.



- Líderes, Revista. (2013). *Las empresas mueven al Mercado de Valores*, "Titularizaciones alientan la Bolsa, 51 actores nuevos en las Bolsas de Valores, Sección Informe, Quito-Ecuador, 12,13,14pp.
- Malo, Zulema. Texto-Guía. (2011). Mercado de Valores, Editorial de la Universidad de Loja, Tercera Edición, Loja-Ecuador, 5pp.
- Martínez, Patricio (2011) Contabilidad del Sistema Financiero. Pontificia Universidad Católica del Ecuador Sede en Esmeraldas. Recuperado de: <http://es.scribd.com/doc/56818038/Sistema-Bancario-Del-Ecuador>
- Macareñas, Juan (2008) Riesgos Económicos y Financieros. Universidad Complutense de Madrid. Última versión. Recuperado de: <http://www.gacetafinanciera.com/REF.pdf>
- Meli, José (1996). Todo sobre la Bolsa, acerca del Dinero los Toros y los Osos, Segunda Edición, Santiago de Chile, Cuarta Parte, Cap. XI.
- Muñoz, Carlos. (1998) Como elaborar y asesorar una investigación de tesis, Primera Edición, Editorial Prentice hall Hispanoamericana, México – Naucalpan, 93,191 y 192 pp.
- Murillo, F. Javier. (2011). Cuestionarios y escalas de actitudes, Recuperado de: [http://www.uam.es/personal\\_pdi/stmaria/jmurillo/Metodos/Materiales/Apuntes%20Cuestionario.pdf](http://www.uam.es/personal_pdi/stmaria/jmurillo/Metodos/Materiales/Apuntes%20Cuestionario.pdf).
- Núñez, José y Chávez, José (2010) Riesgo operativo: esquema de gestión y modelado del riesgo. Análisis Económico. Num.58, vol.

XXV. 125pp. Recuperado de:  
<http://www.analisiseconomico.com.mx/pdf/5807.pdf>

- Ortega, Alfonso. (2002) *Introducción A Las Finanzas*. McGraw Hill. México. Recuperado de:  
<http://articulosfinanzas.blogspot.com/2009/01/definicion-de-administracion-financiera.html>
- Pezo, Néstor. (2008). *Tasas de interés, su volatilidad en el mercado financiero del Ecuador*. (Tesis previa obtención del título de Ingeniero). Facultad de Ciencias Administrativas. Universidad Politécnica Salesiana sede Guayaquil. Recuperado de:  
<http://dspace.ups.edu.ec/bitstream/123456789/3097/1/UPS-GT000049.pdf>
- Pinto, Alberto (2009) *Conoce las Operaciones Bancarias, V Tabla Mype – Charlas Empresariales, Gestores voluntarios de COFIDE*. Recuperado de:  
[http://www.cofide.com.pe/tabla\\_negocios/5to/finanzas/Conoce\\_las\\_Operaciones\\_Bancarias\\_Alberto\\_Pinto.pdf](http://www.cofide.com.pe/tabla_negocios/5to/finanzas/Conoce_las_Operaciones_Bancarias_Alberto_Pinto.pdf)
- Quintana, Diana. (2010). *Cultura y práctica bursátil para el financiamiento en el sector empresarial de la provincia de Cotopaxi en el período 2007 – 2009*, (tesis de ingeniería). Recuperado de:  
<http://repositorio.espe.edu.ec/handle/21000/3050?mode=full>.
- Ramón, Shirley . (2004). *Sistemas de compensación y liquidación de valores del Ecuador*, Recuperado de:  
<http://repositorio.puce.edu.ec/handle/22000/1297>.

- Rodríguez, Carlos. (2007). *Didáctica de las ciencias económicas*, Argentina, Cap. 2, 12pp.
- Ron, Fernando, *Revista Judicial*. (2008). *Mercado de Valores*, Recuperado de: [http://www.derechoecuador.com/index.php?option=com\\_content&task=view&id=2508&Itemid=426](http://www.derechoecuador.com/index.php?option=com_content&task=view&id=2508&Itemid=426).
- Rosero, Luis, *LA HORA*, Diario. (2012). *El desarrollo del Mercado de Valores en el Ecuador: una aproximación*, Recuperado de: <http://www.lahora.com.ec/index.php/noticias/show/1101025635/-1/home/goRegional/Esmeraldas>.
- Ruiz, Fabián (2013) *Situación actual del mercado accionario cotizado en la Bolsa de Valores de Quito y su desarrollo, período 2003-2012* (Disertación previa a la obtención de título en Ingeniería). Pontificia Universidad Católica del Ecuador. Recuperado de: <https://secure.arkund.com/view/document/10351745-181605-397854/download>
- Saldaño, Osmar. (2009) *Metodología de la Investigación. (Tesis de Grado)* Recuperado de: <http://www.mailxmail.com/curso-tesis-investigacion/variables-operacionalizacion>.
- Suárez, Andrés y otros (1979) *Diccionario Económico de la Empresa*. Segunda Edición. Ediciones Pirámide. Madrid. 97,102,131,262,283, 340pp.
- Superintendencia de Bancos y Seguros. (2013) *Glosario de términos financieros*. Recuperado de: [http://www.sbs.gob.ec/practg/sbs\\_index?vp\\_art\\_id=70&vp\\_tip=2](http://www.sbs.gob.ec/practg/sbs_index?vp_art_id=70&vp_tip=2)

- Superintendencia de Bancos y Seguros (2004). Libro I.- Normas generales para la aplicación de la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero, título x.- de la Gestión Y Administración De Riesgos, Capítulo I.- De La Gestión Integral Y Control De Riesgos (Incluido Con Resolución No Jb-2004-631 De 22 De Enero Del 2004) Sección I.- Alcance Y Definiciones, Artículo 2. Recuperado de:  
[http://www.sbs.gob.ec/medios/PORTALDOCS/downloads/normativa/nueva\\_codificacion/todos/L1\\_X\\_cap\\_I.pdf](http://www.sbs.gob.ec/medios/PORTALDOCS/downloads/normativa/nueva_codificacion/todos/L1_X_cap_I.pdf)
- Tacuri, Mónica y Viri, Nelson (2009). *Guía para Invertir en el Mercado Bursátil del Ecuador, (Tesis de Grado)*. Universidad Politécnica Salesiana, Cuenca-Ecuador, capítulo XIII.
- Vidiella, Antoni, Alegre Antonio (2013). Economía Financiera y Actuarial de la Universidad de Barcelona. Recuperado de:  
[http://www.mapfre.com/documentacion/publico/i18n/catalogo\\_imagenes/grupo.cmd?path=1054581](http://www.mapfre.com/documentacion/publico/i18n/catalogo_imagenes/grupo.cmd?path=1054581)
- Watts, B.K.R. (1982). Elementos de finanzas para gerentes, Biblioteca para dirección de empresas. EDAF, Ediciones-Distribuciones, S.A. Madrid, 35 pp.
- Zacharie, Arnaud, Avermaete, Jean Pierre (s.f.) Los mercados Financieros. Recuperado de: <http://www.rebelion.org/docs/5713.pdf>
- Zambrano, Mario (2003) Medición de Riesgos Financieros en Sistemas Financieros Menos Desarrollados. Recuperado de: <http://www.bvrie.gub.uy/local/File/JAE/2003/iees03j3250803.pdf>

# **ANEXOS**

## ANEXO 1

### MATRIZ DE ANÁLISIS DE SITUACIONES - MAS

Situación actual real negativa	Identificación del problema a ser investigado	Situación futura deseada positiva	Propuestas de solución al problema planteado
<p>La mayoría de entidades cooperativas de ahorro y crédito del mercado financiero se enfocan al financiamiento en instituciones del mismo sector, y una de ellas es la Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda., que por el inadecuado asesoramiento y por el desconocimiento de alternativas de financiamiento, puede provocar un riesgo para la misma, ya que puede existir la probabilidad a futuro de una inestabilidad del sector financiero.</p>	<p>Inadecuado asesoramiento financiero</p>	<p>La institución al asesorarse adecuadamente, buscaría alternativas de financiamiento, que permitiría canalizar sus recursos financieros de mejor manera.</p> <p>Con el conocimiento de nuevas opciones en el mercado financiero, la Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda. tomaría mejores decisiones, obteniendo mayor rentabilidad y promoviendo el desarrollo del mercado de valores.</p>	<p>Elaborar una guía con las alternativas de financiamiento que ofrece la Bolsa de Valores en Ecuador, que facilite el asesoramiento a la Cooperativa de Ahorro y Crédito Oscus Ltda. para que pueda tomar decisiones y así conocer un mercado de valores en donde exista una mayor interrelación en los servicios financieros.</p>

*Fuente: Investigación de Campo (2012)*

*Elaborado por: Mónica Parra*

## ANEXO 2

### MAPA DE LA CIUDAD DE AMBATO



*Fuente: Investigación de Campo (2012)*

*Elaborado por: Mónica Parra*

**ANEXO 3**  
**FORMATO DE LA ENCUESTA**

**UNIVERSIDAD TÉCNICA DE AMBATO**  
**CENTRO DE ESTUDIOS DE POSGRADO**

**ENCUESTA SOBRE EL CONOCIMIENTO DE LAS OPERACIONES DE LA BOLSA DE VALORES EN ECUADOR COMO ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO.**

**Indicaciones.-** Por favor conteste el siguiente cuestionario según su criterio.

1. ¿Existe riesgo crediticio que se genera la institución financiera para éstas operaciones?

SI  NO

2. ¿La cooperativa a qué mercado aplica con frecuencia su financiamiento?

Mercado Monetario

Mercado Instituciones Financieras-  
(Operaciones interbancarias)

Mercado Bursátil

3. Su mayor financiamiento en el mercado, a través de qué intermediación lo realiza?

Directa  Indirecta   
Mercado bursátil Operaciones interbancarias

4. ¿Tiene conocimiento del Mercado Bursátil?

SI  NO

5. ¿Conoce todas las operaciones de la Bolsa de Valores en Ecuador?

SI  NO

6. ¿Se desconoce las ventajas que ofrece las Bolsas de Valores para toma de decisiones financieras?

SI  NO



7. ¿Considera que las operaciones de las Bolsas de Valores son una opción que puede beneficiar a su institución?

SI  NO

8. ¿A qué plazos la cooperativa se financia en el mercado financiero?

Corto Plazo  Largo Plazo

9. ¿Se puede obtener una ventaja al conocer el rendimiento de títulos valor a corto plazo de la bolsa de valores?

SI  NO

10. ¿Puede alcanzar la institución financiera mejores resultados conociendo el rendimiento de títulos valor con tasa de descuento?

SI  NO

11. ¿Puede beneficiar a la institución, los montos negociados en la bolsa de valores?

SI  NO

12. ¿Es mejor realizar una inversión en la bolsa de valores que los habituales que realiza la institución?

SI  NO

13. ¿El índice de rendimiento refleja un adecuado desempeño de la cooperativa?

SI  NO

14. ¿El conocimiento de la valoración de un título valor puede disminuir el riesgo de inversión en bolsa de valores?

SI  NO

15. ¿Considera usted adecuado tener una guía de financiamiento para conocer cuáles son sus alternativas en el mercado bursátil?

SI  NO

GRACIAS POR SU COLABORACIÓN

Nombre: Mónica Parra

Modalidad: Personal

Fecha: 09/2013