



FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS

**ANÁLISIS DE LA EVOLUCIÓN DEL MERCADO DE VALORES
DEL ECUADOR PERÍODO 2000 - 2011, SITUACIÓN ACTUAL,
Y REQUERIMIENTOS PARA SU DESARROLLO**

Trabajo de Titulación presentado en conformidad a los requisitos
establecidos para optar por el título de:
Licenciado en Finanzas

Profesor Guía:
Econ. Carlos Andrés Holguín

Autor:
Roberto David Santander Erazo

Año
2012

DECLARACIÓN DEL PROFESOR GUÍA

“Declaro haber dirigido este trabajo a través de reuniones periódicas con el estudiante, orientando sus conocimientos para un adecuado desarrollo del tema escogido, y dando cumplimiento a todas las disposiciones vigentes que regulan los Trabajos de Titulación.”

Carlos Andrés Holguín

Economista

C.I.: 171096092-1

DECLARACIÓN DE AUTORÍA DEL ESTUDIANTE

“Declaro que este trabajo es original, de mi autoría, que se han citado las fuentes correspondientes y que en su ejecución se respetaron las disposiciones legales que protegen los derechos de autor vigentes”.

Roberto David Santander Erazo

C.I.: 171743574-5

AGRADECIMIENTO

A Dios por darme la fortaleza para culminar mi carrera universitaria.

A mis padres por el cariño, el apoyo y las palabras de aliento que guiaron mi vida universitaria.

A los profesores por compartir todos sus conocimientos.

Un agradecimiento especial al Econ. Carlos Andrés Holguín; quien con su apoyo ayudó al desarrollo y culminación de esta tesis.

DEDICATORIA

A mis padres, por ser el pilar fundamental en mi vida, porque creyeron en mí y por haber fomentado el deseo de superación y el anhelo de triunfar en la vida. Hoy que veo alcanzada la meta, no alcanzan las palabras para agradecerles por su apoyo.

Todo este trabajo ha sido posible gracias a ellos; mis padres.

RESUMEN

El Mercado de Valores es una parte fundamental del sector financiero de un país. Está relacionado con dos actividades económicas muy importantes para el crecimiento económico como son el ahorro y la inversión. Esto implica que las personas con capacidad de ahorro puedan colocar sus recursos financieros a través del Mercado de Valores en alternativas seguras y rentables.

En el Ecuador el mercado de valores inició a inicios del siglo XIX como se cita en el libro Mercado de Valores y Contratos de Víctor Cevallos Vásquez cuando entra en vigencia en el país el Código de Comercio de España de 1829 dando inicio a la regulación de las actividades mercantiles; y hasta el día de hoy se ha venido trabajando para expandirlo y popularizarlo, pero con un proceso de crecimiento lento respecto de otros países de la región.

Las negociaciones realizadas en el Mercado de Valores del Ecuador han sido crecientes en el periodo analizado (2000 – 2011), a una tasa anual promedio del 7.86%. Siendo las de mayor crecimiento las operaciones de renta variable 100.76%, y las de renta fija crecieron un 7.41%, sin embargo si comparamos los montos negociados los de Renta Fija son 32 veces los montos negociados de Renta Variable.

El Mercado de Valores en el Ecuador sin embargo representa apenas el 0.84% del mercado chileno, y 1.24% del mercado colombiano (países vecinos) considerando valores nominales. Además estas cifras en porcentaje del PIB, representan en el caso de Chile, un mercado 28 veces más grande respecto del ecuatoriano, y en el caso de Colombia 11 veces mayor.

Las cifras de ahorro muestran que los ahorristas colocan mayor cantidad de recursos en el sistema bancario, esto pese a que el Mercado de Valores ofrece un mayor rendimiento con tasas más altas para los inversionistas (y alta seguridad). Tanto inversionistas como emisores encuentran en el Mercado de

Valores importantes beneficios económicos, aunque en el caso de los emisores estos beneficios han sido cada vez menores (considerando la reducción de las tasas activas).

ABSTRACT

The Stock Market is an essential part of the financial sector of a Country. It is related with two important economical activities for the economic growth which are the savings and the investment, that at the same time are the main factors for a society to overcome the underdevelopment.

The trades executed in the Stock Market of Ecuador are mostly fixed income. In 2009 there were registered more negotiations in the country by comparing it to the last decade.

In Ecuador, the stock market began in 1800 when it enters into force in the country the Commercial Code of Spain, 1829 initiating the regulation of commercial activities, and until today has been working to expand and popularize it, but apparently with a slow growth process compared to other countries in the region.

The amounts traded on the Stock Market of Ecuador represent a lower figure than those traded on other countries in the region such as Colombia and Chile, although the Latin American Market has grown in recent years is still modest compared to other regions.

In Ecuador, the problem of lack of information and diffusion to a greater number of people and companies become potential investors is a limiting factor for the development of that market. This lack of market culture produces that people do not come up to the stock market or use their tools as it does in other countries and this is just logical since by nature people are suspicious of what they don't know, what is sought with this investigation and further analysis is to find alternatives for both public and private companies and individuals for them to know the current stock market situation and find in it investment opportunities or funding for their projects.

Although many companies today are those that come to finance their projects through emissions the financial system continues to be the main source of financing in the country even though the interest rates offered are higher and are more expensive than those offered in the stock market.

Savings figures in Ecuador show that the alternatives available in the stock market are gaining momentum year after year, even though savers put more resources into the financial system, that although the stock market offers higher performance with higher rates for investors and depositors than the rate offered by the Financial Sector through Banks. Both investors and issuers find in the stock market significant economic benefits with increased performance and lower costs.

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN	1
1 CAPÍTULO I. MARCO TEÓRICO Y ASPECTOS GENERALES.....	4
1.1 MARCO TEÓRICO.....	4
1.1.1 Ecuador	4
1.1.1.1 Historia.....	4
1.1.1.2 Estructura.....	5
1.1.1.3 Evolución del Mercado en Cifras.....	6
1.1.2 Chile.....	7
1.1.2.1 Historia.....	7
1.1.2.2 Estructura.....	8
1.1.2.3 Evolución del Mercado en Cifras.....	10
1.1.3 Colombia.....	11
1.1.3.1 Historia.....	11
1.1.3.2 Estructura.....	12
1.1.3.3 Evolución del Mercado en Cifras.....	14
1.2 ASPECTOS GENERALES	15
1.2.1 Justificación	15
1.2.2 Objetivos del Trabajo.....	15
1.2.2.1 Objetivo General	15
1.2.2.2 Objetivos Específicos.....	15
1.2.3 Hipótesis	16
1.2.3.1 Pregunta de Investigación.....	16
1.2.3.2 Formulación de la Hipótesis.....	16
2 CAPÍTULO II. ANÁLISIS DEL MERCADO DE VALORES Y SU SITUACIÓN ACTUAL	17
2.1 HISTORIA DEL MERCADO DE VALORES DEL ECUADOR.....	17
2.2 EVOLUCIÓN DEL MERCADO DE VALORES DEL ECUADOR EN EL PERÍODO 2000 – 2011	19
2.2.1 Negociaciones del Mercado de Valores según Tipo de Renta	19
2.2.2 Negociaciones del Sector Público y Privado.....	22
2.2.3 Emisores del Mercado de Valores	23
2.2.4 Ranking de Participación de las Compañías e Instituciones en el Mercado de Valores del Ecuador	26
2.2.5 Participación de las Bolsas de Valores de Quito y Guayaquil.....	27
2.3 SITUACIÓN ACTUAL Y PERSPECTIVAS DEL MERCADO DE VALORES EN EL ECUADOR	28
2.3.1 Estructura del Mercado de Valores del Ecuador.....	28

2.3.2	Tasas de Interés	29
2.3.3	Análisis del Crédito	36
2.3.4	Beneficio para los Inversionistas y Emisores	38
2.3.5	Indicador de Evolución del Mercado de Valores del Ecuador	40
2.3.6	Beneficio Emisores en relación a los Montos Colocados	45
2.3.7	Montos Negociados en el Mercado de Valores y el PIB del Ecuador	46
3	CAPÍTULO III: EL MERCADO DE VALORES ECUATORIANO EN RELACIÓN A COLOMBIA Y CHILE	48
3.1	MONTOS NEGOCIADOS	48
3.2	MONTOS NEGOCIADOS CHILE Y COLOMBIA EN RELACIÓN AL PIB	49
3.3	EMISORES	51
4	CAPÍTULO IV. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	52
4.1	CONCLUSIONES	52
4.2	RECOMENDACIONES	54
4.2.1	Requerimientos para que el Mercado de Valores del Ecuador pueda Expandirse, Popularizarse y Genere Confianza entre sus Usuarios	54
4.2.1.1	Estrategias de Expansión y Dinamización del Mercado de Valores	54
4.2.1.2	Estrategias para Popularizar el Mercado de Valores entre las Personas	55
4.2.1.3	Mecanismos para Generar Confianza y Seguridad en el Inversionista Ecuatoriano	56
4.2.2	Beneficios de la Integración de los Mercados de la Región, Caso Mila	57
4.2.2.1	Inversionistas	57
4.2.2.2	Emisores	57
4.2.2.3	Intermediarios	57
4.2.3	Análisis de la Nueva Ley de Mercado de Valores en el Ecuador y su Impacto para Emisores e Inversionistas	58
4.2.3.1	Ley de 1993, Principales Aportes	58
4.2.3.2	Ley de 1998, Principales Aportes	58
4.2.3.3	Ventajas y Desventajas de la Nueva Ley de Mercado de Valores	58

4.2.3.4	Importancia de tener un Mercado de Valores Desarrollado en el Ecuador.....	62
---------	---	----

Glosario.....	64
----------------------	-----------

Referencias.....	75
-------------------------	-----------

INTRODUCCIÓN

En realidad es difícil definir un origen específico para los mercados de valores puesto que la transferencia de valores es tan antigua como la humanidad misma, la primera forma de intercambio fue la permuta. El intercambio comercial se inicia en el Mesolítico, con la transferencia de la obsidiana, ámbar y malaquita en Jericó, que era una ciudad que no tenía obsidiana pero que seguramente por medio del comercio esta llegó a dicha ciudad bíblica aproximadamente en el año 7000 antes de Cristo.

El Mercado de Valores y el comercio se desarrollan también con el apoyo de la escritura, los mercados aparecen como agrupaciones de comerciantes, banqueros y demandantes, el mercado concebido de esta manera es el preámbulo para ingresar a un nivel superior de negociación con la compra o venta de valores, en el que se trazan documentos escritos que representan una participación en la propiedad de una empresa o en un crédito a cambio de otro documento equivalente a determinado valor monetario.

El origen de la Bolsa como institución data de finales del siglo XV en el Puerto de Pireo en Atenas, y su organización moderna corre desde el siglo XVI en las ferias medievales de la Europa Occidental donde los comerciantes se reunían, y así dieron inicio la práctica de las transacciones de valores mobiliarios y títulos.

El término "bolsa" apareció en Brujas, Bélgica, concretamente en la familia noble de banqueros Van der Bursen, en cuyo palacio se organizó un mercado de títulos valores.

Brujas era una ciudad con 100.000 habitantes, superando en población a ciudades como Londres y París, esta ciudad fue un importante centro de comercio en los siglos XIII y XIV. Era la principal del noroeste de Europa, tanto por su condición de ciudad portuaria como por su muy intensa producción de

textiles y por ser el centro comercialización de diamantes más antiguo de Europa.

El vocablo “bolsa” se deriva del latín medieval bursa que se traduce como talega de piel o deposito para guardar objetos, que por extensión se aplica el almacenamiento de dinero y títulos valores.

En 1460 se creó la Bolsa de Amberes considerada la más antigua del mundo, que fue la primera institución bursátil en sentido moderno. Posteriormente, se creó la Bolsa de Londres en 1570, en 1571 la de Barcelona, en 1595 la de Lyon en Francia, en 1611 la de Amsterdam que por muchos años fue el centro financiero más trascendente del viejo continente y que permitió que Holanda consolide su dominio naval y en 1792 la de Nueva York, siendo ésta la primera en el continente americano.

En la actualidad el mundo ha experimentado el desarrollo de un mercado que crece a pasos gigantescos y que ha permitido la resolución de una serie de problemas en la economía como son el subdesarrollo, el desempleo y la pobreza, dicho mercado es aquel conocido como Mercado de Valores, en donde se tranzan un conjunto de activos que generan interesantes beneficios a las personas y a las empresas tanto públicas como privadas.

Entre los instrumentos más importantes a negociar en el Mercado de Valores podemos mencionar a los bonos y las acciones, estos permiten realizar una serie de transacciones que facilitan o ayudan al buen ejercicio de una economía.

En la presente tesis se pretende:

- Medir y analizar la evolución del Mercado de Valores en Ecuador;

- Demostrar que el Mercado de Valores del Ecuador no se ha desarrollado en comparación a los Mercados de Colombia y Chile (países similares al Ecuador);
- Medir globalmente el beneficio obtenido para ahorristas y emisores correspondiente a su participación en este mercado.

Para esto se comprobará que las tasas ofrecidas en el Mercado de Valores ecuatoriano tienen mejores beneficios que las ofrecidas por la Banca, con mayores rendimientos para inversionistas y con un costo menor para quienes buscan financiar sus proyectos por este medio.

1 CAPÍTULO I. MARCO TEÓRICO Y ASPECTOS GENERALES

1.1 MARCO TEÓRICO

1.1.1 Ecuador

1.1.1.1 Historia

Como se hace referencia en el libro Mercado de Valores y Contratos de Víctor Cevallos Vásquez el inicio de la regulación de las actividades mercantiles en el Ecuador inician en 1831 (Superintendencia de Compañías, 2012) cuando entra en vigencia el Código de Comercio de España de 1829. (Cevallos, 1997, 28.)

Para la Superintendencia de Compañías los inicios del Mercado de Valores del Ecuador están ligados a la historia de la Bolsa de Comercio como institución jurídica cuyas disposiciones están en el Código de Comercio de 1906.

Transcurrieron casi 30 años hasta que en 1935 se estableció en Guayaquil la denominada Bolsa de Valores y Productos del Ecuador.

En el año 1965, se crea la Comisión de Valores-Corporación Financiera Nacional, básicamente como una institución orientada a la concesión de crédito y al desarrollo industrial y en 1969 el Presidente de la República DR. José María Velasco Ibarra dispuso el establecimiento de las Bolsas de Valores tanto en Quito como en Guayaquil y en 1970 ambas bolsas inician sus operaciones formalizando el comienzo del mercado bursátil en el país.

La primera Ley de Mercado de Valores fue expedida el 28 de Mayo de 1993 y en julio 23 de 1998 se expidió la una nueva Ley de Mercado de Valores la misma que se encuentra vigente, a partir del 2007 el Gobierno encargó la elaboración de una Nueva Ley de Mercado de Valores y se viene trabajando en esta.

1.1.1.2 Estructura

El Mercado de Valores está conformado por los siguientes participantes: (Bolsa de Valores de Quito, 2012)

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.

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.

BOLSAS DE VALORES, son corporaciones civiles sin fines de lucro que tienen por objeto brindar los servicios y mecanismos necesarios para la negociación de valores en condiciones de equidad, transparencia, seguridad y precio justo.

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.

DEPOSITO CENTRALIZADO DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES, es una compañía anónima que se encarga de proveer servicios de depósito, custodia, conservación, liquidación y registro de transferencia de los valores. Opera también como cámara de compensación.

CALIFICADORAS DE RIESGO, son sociedades anónimas o de responsabilidad limitada, independientes, que tienen por objeto la calificación de emisores y valores.

ADMINISTRADORAS DE FONDOS Y FIDEICOMISOS son compañías anónimas que administran fondos de inversión y negocios fiduciarios.

1.1.1.3 Evolución del Mercado en Cifras

Como se aprecia en el cuadro a continuación, el total negociado en 2011 es 1.3 veces del total negociado en el 2000. (Bolsa de Valores de Quito, 2011)

Tabla 1. Volumen Nacional Negociado por las Bolsas en el Ecuador

Año	Volumen Nacional Negociado por las Bolsas			Total
	Renta Fija	Renta Variable	Total	Tasa Crecimiento
	USD miles de Dólares			%
2000	2.752.211	19.141	2.771.352	-
2001	1.797.382	9.698	1.807.080	-34,79%
2002	1.662.562	19.832	1.682.394	-6,90%
2003	2.163.703	93.806	2.257.509	34,18%
2004	3.519.777	106.986	3.626.763	60,65%
2005	3.355.234	146.598	3.501.832	-3,44%
2006	4.541.811	323.556	4.865.367	38,94%
2007	3.179.986	289.778	3.469.764	-28,68%
2008	4.993.032	177.969	5.171.001	49,03%
2009	5.070.857	1.356.427	6.427.284	24,29%
2010	4.973.836	132.085	5.105.921	-20,56%
2011	3.654.943	112.988	3.767.931	-26,20%

Nota: se comparan los montos negociados de renta fija, renta variable y total negociado por las Bolsas de Valores de Quito y Guayaquil, y su tasa de crecimiento. Tomado de Bolsa de Valores de Quito

Adicionalmente se observa que en 2011 que el 97% representan negociaciones de renta fija.

1.1.2 Chile

1.1.2.1 Historia

Según la Bolsa de Comercio de Santiago en Chile, los primeros intentos de crear una Bolsa se realizaron en 1840 con muy poco éxito. El 27 de noviembre de 1893 se fundó la Bolsa de Comercio de Santiago. (Bolsa de Comercio de Santiago, 2012)

Encontramos también en la Bolsa de Valores de Valparaíso que en 1880 se iniciaron las primeras actividades de corretaje en esta ciudad, cuando el Puerto era cuna dorada de dinero, negocios, compañías de seguros, bancos y colonias extranjeras. Ese año el ilustre vecino don Alfredo Lyon Santa María comienza a practicar el corretaje informal de acciones, bonos y letras de cambio en su oficina particular. Doce años más tarde en 1892 se crea el salón de corredores formado por un grupo de comisionistas, que derivó posteriormente en la BOLSA DE VALORES DE VALPARAÍSO, constituida en 1898. (Bolsa de Valores de Valparaíso, 2012)

Posteriormente con fecha 4 de marzo de 1905 la Bolsa de Valores de Valparaíso se transforma en Bolsa de Corredores de Valparaíso Sociedad Anónima.

En 1989 se crea la Bolsa Electrónica de Chile, operando en el mercado formal para la intermediación de instrumentos financieros, con sistemas electrónicos de negociación. A partir del año 1989 operan en el mercado bursátil chileno tres bolsas, siendo la más antigua la Bolsa de Valparaíso.

Con una historia centenaria en el mercado bursátil chileno, los principales desafíos al futuro de las Bolsas de Comercio están dirigidos fundamentalmente hacia el desarrollo y la profundización del mercado de valores, abocándose a su vez a la integración de la Bolsa con los mercados financieros

internacionales, a la incorporación de las nuevas tecnologías a las que se enfrenta la industria bursátil y a incentivar la participación de los inversionistas en el mercado.

1.1.2.2 Estructura

El Mercado de Valores de Chile está conformado por los siguientes 6 participantes: (Superintendencia de Valores y Seguros de Chile, 2012)

1. La Oferta de Valores en Chile

- Sociedades Anónimas
- Bancos e Instituciones Financieras
- Fondos Patrimoniales o Institucionales
- Instituciones Públicas
- Sociedades Securitizadoras
- Emisores Extranjeros

2. La Intermediación de Valores en Chile

- Intermediarios de Valores
- Bolsas de Valores
- Cámaras de Compensación
- Depósitos Centralizados de Valores

3. La Demanda de Valores en Chile

- Inversionistas Institucionales
 - 1.- Fondos de Pensiones
 - 2.- Compañías de Seguros
 - 3.- Fondos Mutuos

- 4.- Fondos de Inversión
- 5.- Fondos de Inversión de Capital Extranjero
- 6.- Fondos para la Vivienda

- Inversionistas Extranjeros

4. Leyes y Regulaciones

5. Reguladores y Fiscalizadores del Mercado de Valores

Entre las entidades del mercado de valores fiscalizadas por la Superintendencia de Valores y Seguros se encuentran:

- Emisores de valores (Ley N° 18.045)
- Sociedades anónimas abiertas (Ley N° 18.045 y Ley N° 18.046)
- Sociedades en comandita por acciones (Ley N° 18.045)
- Agentes de valores (Título VI, Ley N° 18.045)
- Corredores de bolsas (Título VI, Ley N° 18.045)
- Bolsas de valores (Título VII, Ley N° 18.045)
- Administradoras de fondos mutuos y los fondos que administran (DL N° 1.328, de 1976)
- Administradoras generales de fondos y los fondos que administran (Ley N° 18.045)
- Administradoras de fondos de inversión y los fondos que administran (Ley N° 18.815)

- Administradoras de fondos de inversión de capital extranjero y los fondos que administran (Ley N° 18.657)
- Clasificadoras de riesgo (Título XIV de la Ley N° 18.045)
- Empresas de valores y custodia de valores (Ley N° 18.876)
- Auditores externos independientes (Art. 52, Ley N° 18.046)
- Arrendamiento de vivienda con promesa de compraventa: administradoras de fondos para la vivienda, los fondos que estas sociedades administran y las sociedades inmobiliarias (Ley N° 19.281)
- Sociedades securitizadoras (Título XVIII, Ley N° 18.045)
- Cámaras de compensación (Título XIX, Ley N° 18.045)
- Emisores de valores extranjeros (Certificados de Depósito de Valor, CDV) (Título XXIV, Ley N° 18.045)

6. Entidades de Apoyo a la Información

- Clasificadoras de Riesgo
- Auditores Externos

1.1.2.3 Evolución del Mercado en Cifras

Como se aprecia en el cuadro a continuación, el total negociado en 2011 es 8.54 veces del total negociado en el 2000. (Federación Iberoamericana de Bolsas, 2012)

Tabla 2. Montos Negociados Mercado de Valores de Chile

Año	Chile	Tasa Crecimiento
USD miles de Dólares		%
2000	52.811.552	-
2001	52.147.980	-1,26%
2002	57.009.000	9,32%
2003	106.514.000	86,84%
2004	138.064.000	29,62%
2005	153.377.250	11,09%
2006	193.428.040	26,11%
2007	234.858.130	21,42%
2008	152.182.420	-35,20%
2009	251.632.100	65,35%
2010	362.635.070	44,11%
2011	450.936.710	24,35%

Nota: se comparan los montos negociados durante el período 2000 – 2011 en el Mercado de Valores de Chile y su tasa de crecimiento. Tomado de la Federación Iberoamericana de Bolsas.

Para el año 2011 los montos negociados en el mercado chileno crecieron en un 24.35%. El Mercado Chileno durante la última década ha crecido a un 25.61% anual.

1.1.3 Colombia

1.1.3.1 Historia

Para la Bolsa de Valores de Colombia la aparición de las bolsas de valores se remonta a finales del siglo XVI, época en que comenzaron las sociedades anónimas que emitieron acciones y valores en masa, actividad que las identificó como la razón de ser del mercado bursátil. (Bolsa de Valores de Colombia, 2012)

En Colombia la evolución del mercado de capitales ha estado ligada al desarrollo de la economía del país. El proceso de industrialización ocurrido en Colombia en las primeras dos décadas del siglo XX, fruto del desarrollo del sector cafetero, intensificó el progreso en la tecnificación de sectores importantes para la economía colombiana, movilizand o una corriente de capitales de gran importancia en regiones como Antioquía y Cundinamarca.

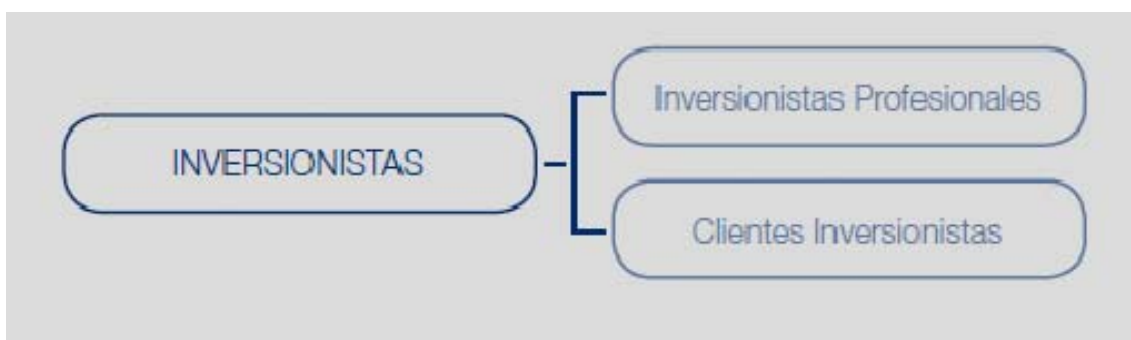
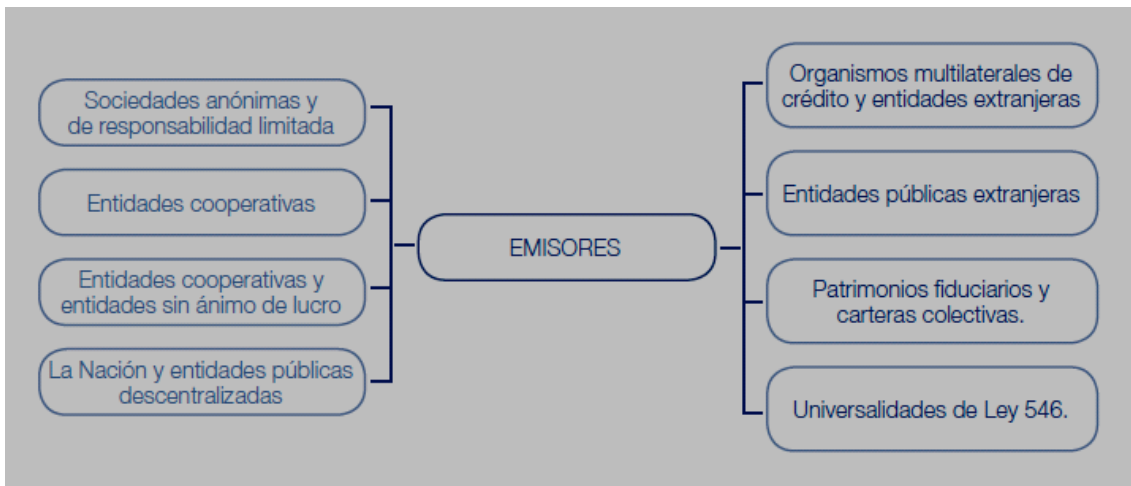
La historia narra que fueron necesarios 20 años de intentos fallidos, como el de la Bolsa Popular de Medellín en 1901, para consolidar finalmente la Bolsa de Bogotá. Entre 1905 y 1921 la actividad bursátil fue una realidad gracias al interés de los empresarios colombianos por crear un sistema idóneo para la transacción de valores. Fue así como en 1928 se creó la primera junta promotora que tuvo como finalidad diseñar y redactar los estatutos de la Bolsa de Valores.

El 28 de Noviembre de 1928 se constituyó la sociedad anónima Bolsa de Valores de Bogotá.

El 19 de enero de 1961 se dio otro gran paso en la evolución del mercado bursátil, nació la Bolsa de Medellín en una región colombiana caracterizada por ser un centro empresarial e industrial.

1.1.3.2 Estructura

En los diagramas a continuación se expone la estructura del Mercado de Valores de Colombia. (Valores Bancolombia, 2012)



1.1.3.3 Evolución del Mercado en Cifras

Como se aprecia en el cuadro a continuación, el total negociado en 2011 es 43.35 veces del total negociado en el 2000. (Federación Iberoamericana de Bolsas, 2012)

Tabla 3. Montos Negociados Mercado de Valores de Colombia

Año	Colombia	Tasa Crecimiento
USD miles de Dólares		%
2000	6.965.000	-
2001	13.137.900	88,63%
2002	11.095.000	-15,55%
2003	14.142.900	27,47%
2004	24.587.500	73,85%
2005	50.500.810	105,39%
2006	56.204.320	11,29%
2007	101.955.950	81,40%
2008	87.716.200	-13,97%
2009	140.519.920	60,20%
2010	217.642.700	54,88%
2011	302.001.011	38,76%

Nota: se comparan los montos negociados durante el período 2000 – 2011 en el Mercado de Valores de Colombia y su tasa de crecimiento. Tomado de la Federación Iberoamericana de Bolsas.

Para el año 2011 los montos negociados en el mercado colombiano crecieron en un 38.76%, y el promedio anual de crecimiento durante los últimos años es de 46.58%.

1.2 ASPECTOS GENERALES

1.2.1 Justificación

El presente trabajo de investigación busca conocer cuál ha sido la evolución del Mercado de Valores en el Ecuador (respecto de Colombia y Chile dos ejemplos de la región) como también la medición de beneficios y costos que ha proporcionado este mercado. Sobre esta base se pretende además emitir criterios para lograr un desarrollo futuro más acelerado del Mercado de Valores del Ecuador.

Aunque actualmente existen diversos instrumentos financieros en el país el desarrollo observado en países vecinos nos demuestra que existe un gran potencial para el Ecuador, el mismo que debe ser explotado en años venideros por inversionistas, emisores y la sociedad en general.

Estas son las razones que motivan realizar esta investigación, pues la idea principal es que los ecuatorianos puedan conocer más acerca del Mercado de Valores y si están interesados puedan acceder a él, tanto como inversionistas como también si buscan financiamiento y conseguir un beneficio al hacerlo.

1.2.2 Objetivos del Trabajo

1.2.2.1 Objetivo General

Realizar un análisis de la evolución del Mercado de Valores en el Ecuador (2000 – 2011)

1.2.2.2 Objetivos Específicos

1. Realizar un análisis del Mercado de Valores en el período 2000 – 2011 y su situación actual.

2. Comparar el desarrollo del Mercado de Valores del Ecuador respecto de los Mercados de Valores de Chile y Colombia.
3. Analizar el beneficio económico que obtienen los Inversionistas y emisores al participar en el Mercado de Valores.

1.2.3 Hipótesis

1.2.3.1 Pregunta de Investigación

¿Cuál ha sido la evolución de los montos tranzados y tipos de títulos del Mercado de Valores del Ecuador en el periodo comprendido entre los años 2000 y 2011, su situación actual y requerimientos para su desarrollo?

1.2.3.2 Formulación de la Hipótesis

Si bien registran beneficios importantes para emisores e inversionistas en el Mercado de Valores del Ecuador, el mismo no ha crecido al mismo ritmo de los depósitos y créditos en el sistema financiero ecuatoriano, tampoco frente al crecimiento de los países vecinos Colombia y Chile.

En el Ecuador los inversionistas y los emisores encuentran beneficios económicos, con tasas que ofrecen un mayor rendimiento para inversionistas, y con un menor costo para quien busca financiar proyectos por este medio.

2 CAPÍTULO II. ANÁLISIS DEL MERCADO DE VALORES Y SU SITUACIÓN ACTUAL

2.1 HISTORIA DEL MERCADO DE VALORES DEL ECUADOR

La información que se expone a continuación es ordenada cronológicamente según las fuentes a disposición sobre la Historia del Mercado de Valores del Ecuador y estas fueron: el libro de Mercado de Valores y Contratos de Víctor Cevallos, así como las reseñas históricas y memorias publicadas tanto en la Bolsa de Valores de Quito como en la de Guayaquil.

1831: Entra en vigencia en el Ecuador el Código de Comercio de España de 1829, dando inicio a la regulación de las actividades mercantiles en el país. Fue promulgada la Primera Ley de Moneda, fija como unidad monetaria al peso de 8 reales.

1832: La Casa de la Moneda de Quito, empezó a acuñar monedas de Plata.

1838: Se empiezan a acuñar monedas de oro en la Casa de la Moneda de la ciudad de Quito.

1859: se crea el Banco del señor Manuel Antonio de Luzárraga en Guayaquil siendo el primero en el Ecuador.

1871: se dicta la Primera Ley de Bancos en el Ecuador.

1882: Entra en vigencia el primer Código de Comercio Ecuatoriano, que se refiere ya a las Bolsas de Comercio.

1884: Se crea la primera Bolsa de Comercio en Guayaquil, pero debido a su normativa legal no fue suficiente para estimular en ese mismo año el desarrollo del Mercado de Valores en el país.

1906: El inicio del Mercado de Valores en el Ecuador está relacionado con la aparición de la Bolsa de Comercio. El 26 de Septiembre se expide el Código de Comercio de Alfaro.

1927: Constitución del Banco Central del Ecuador.

1935: Se crea en Guayaquil la Bolsa de Valores y Productos del Ecuador la cual no tiene el impacto esperado debido a la inestabilidad política, económica y social en la que se encontraba el Ecuador. El Presidente de la Republica en ese momento era el Dr. José María Velasco Ibarra quién cumplía su primer periodo, al poco tiempo de creada dicha Bolsa de Valores y Productos (Junio de 1935 hasta 1936) el presidente fue exiliado.

1953: En el artículo 15 de la Ley de Emergencia No.- 09 se establece la Comisión de Valores.

1955: Se crea la Comisión Nacional de Valores.

1964: Se expide la ley de compañías y la ley de la comisión de valores.

1965: Se crea la Comisión de Valores – Corporación Financiera Nacional con la función principal de conceder créditos y apoyar al desarrollo industrial debido al crecimiento económico existente. Además de estas dos funciones primordiales la Comisión de Valores tenía la misión de promover la creación de las Bolsas de Valores.

1969: el Presidente de la Republica Dr. José María Velasco Ibarra dispuso el establecimiento de las Bolsas de Valores, como compañías anónimas regidas por la Ley de Compañías expedida en Marzo de aquel año y bajo el control de la Superintendencia de Compañías, en las ciudades de Quito y Guayaquil. En agosto y septiembre de 1969 se otorga la Escritura Pública de Constitución de las Bolsas de Quito y Guayaquil respectivamente.

1970: Las Bolsas de Valores de Quito y Guayaquil inician sus operaciones formalizando el comienzo del mercado bursátil en el Ecuador.

1981: El gobierno encarga a la Superintendencia de Compañías la ejecución de un programa para el desarrollo del Mercado de Valores en base a la experiencia obtenida por los demás países de la región.

1993: El 28 de Mayo se expide la Primera Ley de Mercado de Valores. Entre sus aportes aparecen las Casas de Valores las cuales remplazan a los agentes de bolsa y administradores de fondo; además las Bolsas de Valores pasan de ser Compañías Anónimas a Corporaciones Civiles sin fines de Lucro.

1997: Constitución del Ecuador de 1997.

1998: El 23 de Julio se expide la Nueva Ley de Mercado de Valores vigente en la actualidad.

2000: Año de la Dolarización.

2007: El Gobierno encarga la elaboración de una Nueva Ley de Mercado de Valores.

2008: Nueva Constitución del Ecuador, Primera Propuesta de Ley para el Mercado de Valores del Ecuador.

2.2 EVOLUCIÓN DEL MERCADO DE VALORES DEL ECUADOR EN EL PERÍODO 2000 – 2011

2.2.1 Negociaciones del Mercado de Valores según Tipo de Renta

Históricamente en el Ecuador la mayor parte de negociaciones han sido de renta fija como se puede observar en el Gráfico No. 1 donde se observa los Montos Negociados en el Ecuador durante el periodo 2000 - 2011, la

participación promedio de los últimos años considerando este periodo del total de negociaciones respecto a las de renta variable es del 5.28%, en el 2011 la participación tanto de renta fija y renta variable fue de 97% y 3% respectivamente.

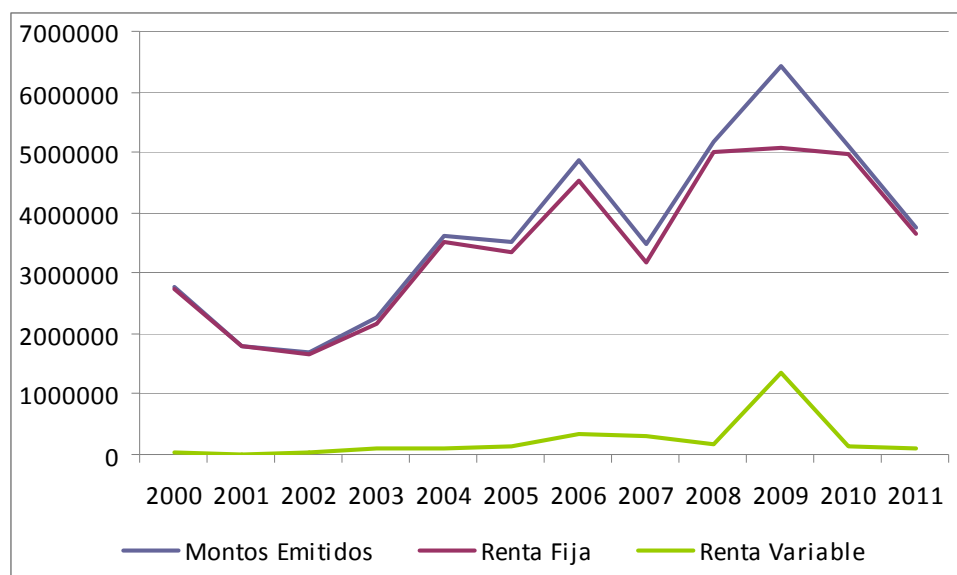


Figura 1. Montos Totales Negociados cada año. Adaptado Bolsa de Valores de Quito, Bolsa de Valores de Guayaquil y Banco Central del Ecuador

a. Montos Negociados en miles de dólares

Además esta última década está marcada por un acontecimiento relevante al inicio de la dolarización, este sistema monetario ha brindado mayor estabilidad económica y esto puede ser una razón importante para el crecimiento de las negociaciones durante la última década.

Los montos negociados en el Ecuador a nivel nacional considerando las dos Bolsas de Valores tanto la de Guayaquil como la de Quito en el periodo 2000 – 2011 ha tenido un crecimiento promedio del 7.86%.

El año 2009 hay que marcarlo como un acontecimiento particular ya que en este año las negociaciones alcanzaron su máximo histórico de los últimos años.

El año 2009 además de ser el año con mayor negociaciones en el Mercado de Valores fue el año en donde las negociaciones de renta variable tuvieron su mayor crecimiento estando por encima del 600% en relación al año anterior, se registra ese año negociaciones extraordinarias de Holcim y Cervecería Nacional hicieron negociaciones a nivel nacional de acciones por montos de USD 765 millones y USD 505 millones respectivamente.

En el 2010 las negociaciones de valores de tipo de renta variable rompieron la tendencia creciente de los últimos años, por lo tanto si comparamos estos últimos años tanto 2009 como 2010 y 2011 no nos facilita una información clara sobre su comportamiento ya que como mencionamos anteriormente el año 2009 fue un año especial e irregular a los años que lo preceden.

En los últimos 10 años las negociaciones de renta fija han crecido en promedio un 7.41% anual, este crecimiento, un tanto irregular a lo largo del tiempo, se ha dado principalmente por las negociaciones de valores de renta fija del sector privado, pese a la reducción en la negociación de valores de renta fija registrada en el 2011, esta se debió principalmente a la contracción en la negociación de valores emitidos por el sector público.

En el año 2008 se emitieron 76 nuevas ofertas públicas de instrumentos de valor, 25 titularizaciones, 40 emisiones de obligaciones, 6 emisiones de papel comercial y 5 ofertas públicas de acciones, durante este año el mercado logro un récord de la década respecto a las transacciones.

Para el 2009 se emitieron 79 nuevas ofertas públicas de instrumento de valor, 29 titularizaciones, 39 emisiones de obligaciones, 7 emisiones de papel comercial y 3 ofertas públicas de acciones, este año se obtuvo nuevamente un record histórico en el volumen de las negociaciones, además como se explico anteriormente se obtuvo el mayor registro de la década en relación a la cantidad de acciones negociadas.

Durante el año 2010, se emitieron 99 nuevas ofertas públicas de instrumentos de valor, 32 titularizaciones, 49 emisiones de obligaciones, 17 ofertas públicas de papel comercial y una nueva oferta pública de acciones.

En el año 2011, se inscribieron 110 nuevas ofertas públicas de instrumentos de valor, 33 titularizaciones, 62 emisiones de obligaciones, 13 ofertas públicas de papel comercial y 2 nuevas ofertas públicas secundarias de acciones; también se realizaron 26 emisiones de renta fija y 2 de renta variable en el REVNI, Registro Especial para Valores no Inscritos que es un mecanismo especial de negociación en el cual se pueden negociar valores no inscritos en el Registro del Mercado de Valores. Sin embargo el volumen total negociado en el año, descendió a 3700 millones de dólares, es que decir que aproximadamente se redujo en un 27% respecto al 2010.

Los valores de renta fija más negociados son los Certificados de Depósito, Bonos del Estado, obligaciones y titularizaciones.

2.2.2 Negociaciones del Sector Público y Privado

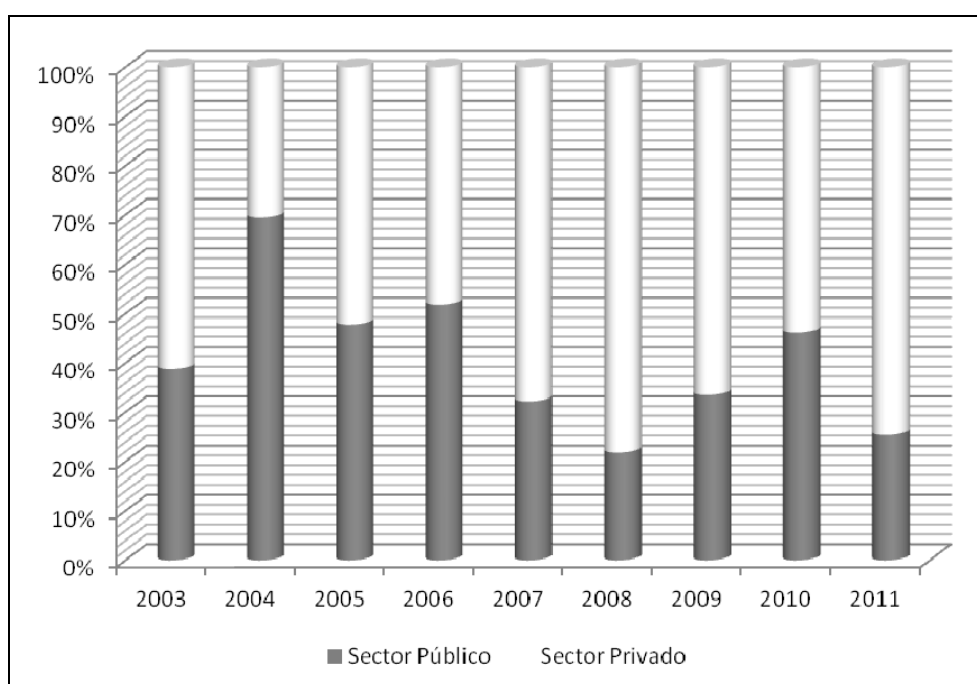


Figura 2. Negociaciones en el Mercado de Valores del Sector Público y Privado. Adaptado de Bolsa de Valores de Quito.

- a. Figura 2 expresa la tasa de participación tanto del Sector Público y Privado en el Mercado de Valores del Ecuador.

Consideramos negociaciones del Sector Privado a las realizadas por empresas del Sector Financiero entre ellas los Bancos quienes son las empresas que más negocian en el Mercado, También se incluyen en este sector a las empresas No Financieras quienes realizan actividades comerciales e industriales así además se incluyen a las empresas de servicios; por existir una diversificación en el tipo de empresas y considerando un mayor numero existente de emisores privados es la razón por la que este Sector Privado tranza mayores montos que el Sector Publico.

En lo que corresponde al Sector Público es claramente visible que a partir del 2007 ha tenido una tendencia creciente alcanzando su punto máximo de los últimos años en el 2010 donde tuvo una participación del 46% aproximadamente, esto debido a que en ese año el Estado Ecuatoriano hizo una fuerte emisión de bonos por medio del Ministerio de Finanzas cuyo valor alcanza los USD 1515 millones y emitió certificados de Tesorería por USD 544 millones, por otra parte el mismo año la Corporación Financiera Nacional emitió una titularización por USD 45 millones.

Para el año 2011 el Sector Público registra una reducción en las negociaciones tanto de bonos del estado como de de certificados de inversión.

2.2.3 Emisores del Mercado de Valores

En el Ecuador existen tres tipos de emisores los del sector público, los del sector privado y los del sector paraestatal que son empresas con participación de capital gubernamental y capital privado.

Pueden ser emisores de valores las personas jurídicas que deciden financiar sus proyectos con recursos existentes en el Mercado de Valores, con el fin de

conformar nuevas unidades productivas o en el caso de empresas existentes sustituir pasivos, incrementar capitales tanto sociales como de trabajo; por lo que necesitan cumplir con los requisitos determinados en la Ley de Mercado de Valores y más disposiciones existentes.

Tabla 4. Nuevos Emisores en el Mercado de Valores del Ecuador

	Bolsa de Valores de Quito	Bolsa de Valores de Guayaquil	Total	Acumulado Nacional
2000	2	1	3	113
2001	2	1	3	100
2002	4	5	9	93
2003	11	5	16	93
2004	8	4	12	100
2005	7	12	19	110
2006	11	20	31	128
2007	6	11	17	155
2008	15	34	49	200
2009	17	28	45	237
2010	23	33	56	284
2011	32	17	49	333

Nota: se comparan el número de nuevos emisores en la Bolsa de Valores de Quito y Guayaquil, el total de nuevos emisores por año durante el período 2000 – 2011 así como un acumulado nacional. Tomado de Superintendencia de Compañías.

Un aspecto importante a tomar en consideración es el número de emisores registrados en las dos Bolsas del país, actualmente existen 333 empresas tanto públicas como privadas que negocian en el Mercado de Valores, siendo este el máximo número registrado de emisores en el período 2000 – 2011.

Entre los emisores del sector financiero podemos citar al Banco Pichincha, Banco de Guayaquil, Banco de la Producción, Banco del Pacífico, Banco Internacional, Banco Bolivariano, entre otros y del sector no financiero a Corporación La Favorita, Corporación Celeste Corpacel, Continental Tire

Andina, Cervecería Nacional, Holcim, Lafarge Cementos, Sociedad Agrícola e Industrial San Carlos, etc. Además de varios fideicomisos.

El año donde se registraron un mayor número de nuevos emisores en La Bosa de Valores de Quito fue el año 2001, mientras que en la Bolsa de Valores de Guayaquil el año donde hubo un mayor número de inscripciones de nuevos emisores fue el año 2008, y en general el año donde se inscribieron una mayor cantidad de emisores en el Ecuador fue el año 2010.

El número de emisores en el país ha ido aumentando, esto tiene gran importancia ya que demuestra que los empresarios tienen confianza en la economía en general y les parece atractivo el financiamiento que ofrece el Mercado de Valores.

2.2.4 Ranking de Participación de las Compañías e Instituciones en el Mercado de Valores del Ecuador

Tabla 5. Ranking de participación de las compañías en el Mercado de Valores del Ecuador, período 2000 – 2012*.

RANKING DE PARTICIPACIÓN DE LAS COMPAÑÍAS E INSTITUCIONES EN EL MERCADO DE VALORES							
PERIODO: 2002 - 2012*							
	EMISORES U ORIGINADOTES	EMISOR				ORIGINADOR TITULARIZACIÓN	Total
		OBLIGACIONES	OCA	P. COMERCIAL	ACC.		
1	CORP. DE DESARR. DE MERCADO SEGÚN. DE HIPOTECAS CTH S.A.	5		5	1	5	16
2	TELBECC S.A.					16	16
3	BANCO AMAZONAS S.A.					15	15
4	BANCO PICHINCHA C.A.	1	3	4		4	12
5	PLASTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.	10					10
6	BANCO DE LA PRODUCCION S.A. PRODUBANCO		3	2		4	9
7	DINERS CLUB DEL ECUADOR S.A.	3		4		2	9
8	GMAC DEL ECUADOR S.A.	4		2		3	9
9	ASOC. MUT. DE AHORRO Y CRE. PARA LA VIVIENDA PICH.					8	8
10	LA FABRIL S.A.	3		3		2	8
11	BANCO BOLIVARIANO C.A.	1	3	2		1	7
12	CORPORACION MULTIBG S.A.	3		3	1		7
13	ENVASES DEL LITORAL S.A.	7					7
14	INDUSTRIAS ALES C.A.	4		1		2	7
15	INTEROC S.A.	5		1		1	7
16	ANGLO AUTOMOTRIZ SOCIEDAD ANONIMA (ANAUTO)	6					6
17	BANCO TERRITORIAL S.A.			1		5	6
18	DELCORP S.A.	5				1	6
19	EXPALSA EXPORTADORA DE ALIMENTOS S.A.	5				1	6
20	H.O.V. HOTELERA QUITO S.A.	6					6
21	IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRICOLA S.A. IIASA					6	6
22	ALMACENES DE PRATI S.A.					5	5
23	BANCO DE GUAYAQUIL S.A.	1	4				5
24	BANCO GENERAL RUMIÑAHUI S.A.	1	1	2		1	5
25	FUROIANI OBRAS Y PROYECTOS S.A.	2				3	5

Nota: se elabora un ranking según el número de emisiones de las empresas ecuatorianas durante el período 2002 – 2012*. Tomado de Bolsa de Valores de Quito.

2.2.5 Participación de las Bolsas de Valores de Quito y Guayaquil

En el Ecuador existe una Bolsa de Valores en Quito, la capital, y otra en la ciudad de Guayaquil la segunda en importancia del país; las dos se manejan independientemente, y es en donde se encuentran registradas las distintas Casas de Valores que funcionan en el país, en la actualidad existen 39, 24 en Quito y 15 en Guayaquil.

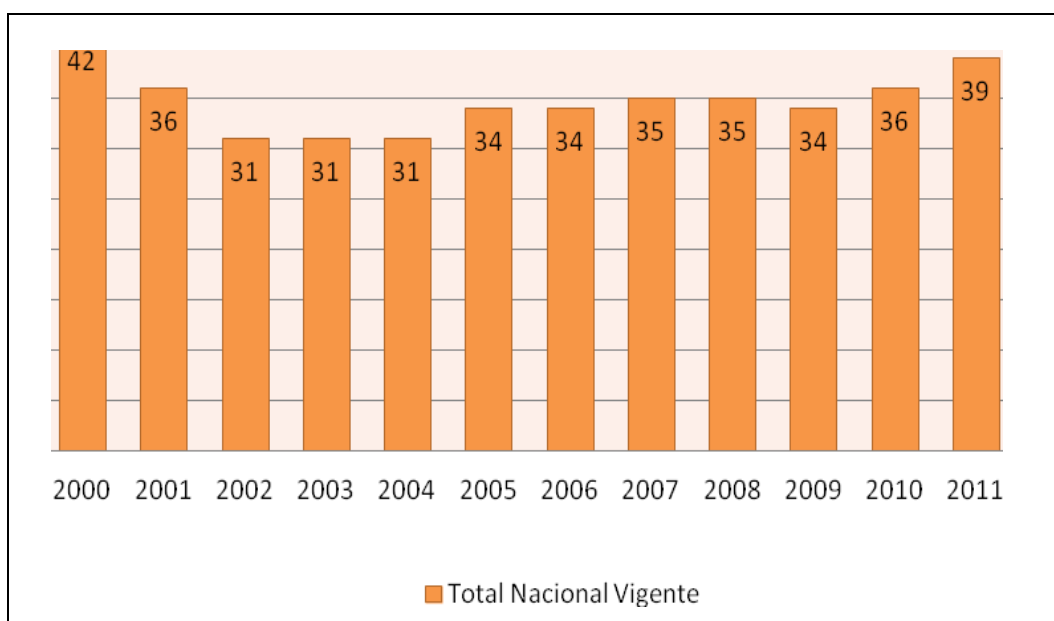


Figura 3. Número de Casas de Valores vigentes en el Ecuador. Adaptado de Superintendencia de Compañías.

La cantidad de dinero que se maneja en las bolsas es lo que cobra importancia en cualquier lugar del mundo, bolsas como la de New York marca incidencia en el curso financiero y cambiario a nivel mundial, en cambio otras bolsas más pequeñas como las que funcionan en el país sus efectos incursionan solo en el campo doméstico ya que su peso financiero de participación mundial no alcanza valores representativos.

A partir del año 2000 la cantidad negociada por ambas bolsas se ha ido equiparando, tanto en la ciudad de Quito como Guayaquil se negocia volúmenes parejos de dinero, para el año 2011 del monto total negociado en el

Mercado de Valores Ecuatoriano, la Bolsa de Valores de Quito participó del 47.28%, mientras que la de Guayaquil lo hizo en un 52.42%.

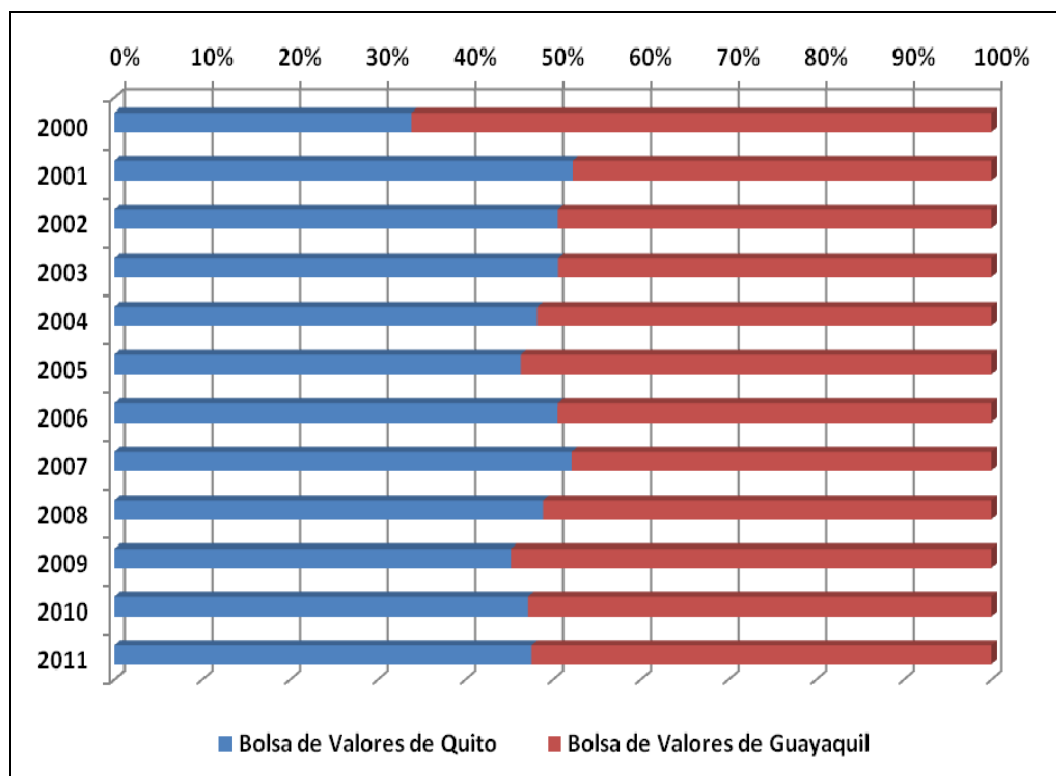


Figura 4. Participación de las Bolsas de Valores de Quito y Guayaquil en el Mercado de Valores del Ecuador. Adaptado de Superintendencia de Compañías.

a. La figura 4 expresa la tasa de participación de las Bolsas de Valores de Quito y Guayaquil en relación a los Montos Negociados en el Mercado de Valores del Ecuador durante el período 2000 – 2011.

2.3 SITUACIÓN ACTUAL Y PERSPECTIVAS DEL MERCADO DE VALORES EN EL ECUADOR

2.3.1 Estructura del Mercado de Valores del Ecuador

Para entender la situación actual del Mercado de Valores del Ecuador es importante conocer más detenidamente como es su estructura en la actualidad, quienes son sus participantes y como funciona.

La estructura del Mercado de Valores del Ecuador está conformada por entidades reguladoras de control y de supervisión, emisores e inversionistas, intermediarios, mercado, empresas dedicadas a la liquidación de valores y otras entidades de apoyo, como se representa en el siguiente cuadro.



2.3.2 Tasas de Interés

El precio del dinero en el Mercado Financiero está determinado por el porcentaje al que está invertido un capital en un periodo de tiempo, este precio se cobra o se paga según se lo tome prestado o se lo ceda en un préstamo.

Las instituciones bancarias del Ecuador, de acuerdo con las condiciones que rigen en el mercado conjuntamente con las disposiciones y normas del Banco

Central, obtienen ingresos por medio de los diferentes cobros que realizan por servicios de crédito a los diferentes usuarios que lo solicitan, a este se llama tasa activa porque es a favor de la banca, y la tasa pasiva es la que pagan las distintas instituciones bancarias a quien deposita dinero mediante cualquiera de los instrumentos que para el efecto existen.

A continuación se detalla la tasa promedio referencial anual en el Ecuador a partir del año 2000, tanto tasa activa como tasa pasiva.

Tabla 6. Tasa Promedio Referencial Anula – Tasas Ponderadas de las Emisiones

	Tasa Promedio Referencial Anual		Tasa Ponderada de las Emisiones		Tasa Activa - TPE		TPE - Tasa Pasiva	
	Pasiva	Activa	Obligaciones	Titularizaciones	Obligaciones	Titularizaciones	Obligaciones	Titularizaciones
2000	8,41%	15,60%	-	-	-	-	-	-
2001	6,64%	15,15%	-	-	-	-	-	-
2002	5,13%	14,07%	-	-	-	-	-	-
2003	5,28%	12,63%	6,70%	6,21%	5,93%	6,42%	1,42%	0,93%
2004	4,05%	10,30%	6,64%	7,40%	3,66%	2,90%	2,59%	3,35%
2005	3,83%	8,73%	7,45%	5,63%	1,28%	3,10%	3,62%	1,80%
2006	4,43%	8,86%	7,49%	6,18%	1,37%	2,68%	3,06%	1,75%
2007	5,18%	9,87%	7,39%	8,17%	2,48%	1,70%	2,21%	2,99%
2008	5,53%	9,77%	7,64%	7,40%	2,13%	2,37%	2,11%	1,87%
2009	5,40%	9,20%	7,59%	8,29%	1,61%	0,91%	2,19%	2,89%
2010	4,57%	9,02%	7,36%	7,37%	1,66%	1,65%	2,79%	2,80%
2011	4,56%	8,34%	7,71%	7,43%	0,63%	0,91%	3,15%	2,87%
					Tasa Promedio			
					2,31%	2,52%	2,57%	2,36%
					Desviación Estándar			
					1,61%	1,67%	0,66%	0,80%

Nota: se compara la Tasa Promedio Referencial Anual a Diciembre de cada año tomando como referencia al Banco Central del Ecuador tanto Tasa Activa como Pasiva y la tasa Promedio Ponderada de las Emisiones tanto de Obligaciones como Titularizaciones. Adaptado de Bolsa de Valores de Quito, Bolsa de Valores de Guayaquil y Banco Central del Ecuador.

Para el análisis también se ha calculado la tasa ponderada de las emisiones del Mercado de Valores, tanto de obligaciones como de titularizaciones, ya que cada emisión que se negocia puede tener distinta tasa se ha promediado en base a su participación del total negociado de cada año.

Las tasas de interés de la mayoría de las emisiones toman como base la tasa promedio referencial del Banco Central del Ecuador y pueden aumentar puntos fijos sobre ella según el tipo de emisión y cuya suma constituye el interés de la operación, algunas emisiones que se realizan en el país también ocupan como base a la Tasa Libor que es la tasa de interés fluctuante que rige en el mercado de capitales de Londres para operaciones de crédito, y otras emisiones utilizan como base la Tasa Prime que es la tasa de interés fluctuante que rige en el mercado de capitales de New York para operaciones de crédito.

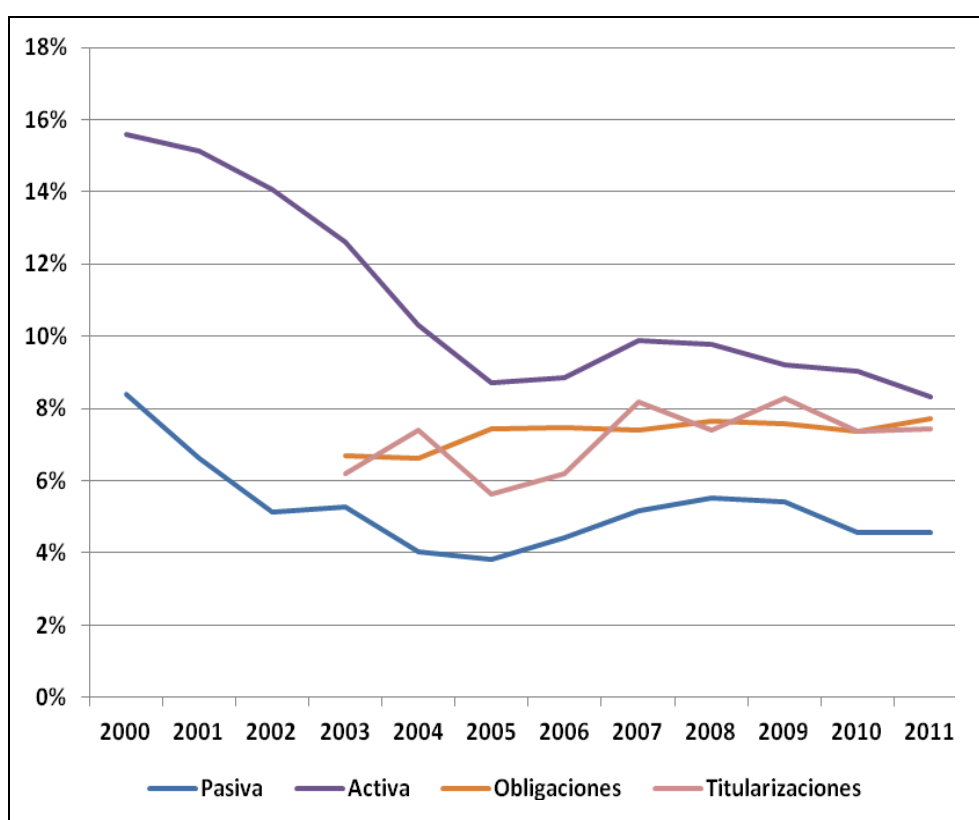


Figura 5. Tasa activa y Pasiva del Sector Financiero menos Financiamiento del Mercado de Valores. Adaptado de Bolsa de Valores de Quito, Bolsa de Valores de Guayaquil y Banco Central del Ecuador.

- a. Se relaciona la Tasa Activa, Tasa Pasiva y Tasa Ponderada de las Emisiones, con el objetivo de comparar las tasas que se maneja en el Sector Financiero y el Mercado de Valores.

La tasa activa durante los últimos años ha ido bajando lo que reduce el costo del crédito lo que a la vez conlleva a un incremento de la demanda y el consumo por lo que la economía experimenta un crecimiento. Conforme ha disminuido la tasa activa también lo ha hecho la tasa pasiva, los ahorristas no pueden encontrar atractivo colocar el dinero en los bancos.

Mediante el Mercado de Valores las empresas ecuatorianas tienen la opción de obtener financiamiento mediante la colocación de instrumentos de deuda, los cuales pueden ser de corto, mediano y largo plazo; a corto plazo como el papel comercial que se coloca a 1 año, de mediano plazo los pagaré que se colocan de 1 a 3 años y de largo plazo como las obligaciones que se colocan de 4 a 7 o más años.

El sector bancario es la principal fuente de financiamiento pese a que las tasas que ofrece están por encima de lo que se puede encontrar en el Mercado de Valores. La diferencia promedio de los últimos años entre el financiamiento que un proyecto puede encontrar en el Sistema Financiero y en el Mercado de Valores es de 2,31%.

Para el año 2011 la tasa activa referencial fue de 8,34% y la tasa ponderada para financiamiento en el Mercado de Valores para ese año fue de 7,71% para Obligaciones y 7,43% para titularizaciones.

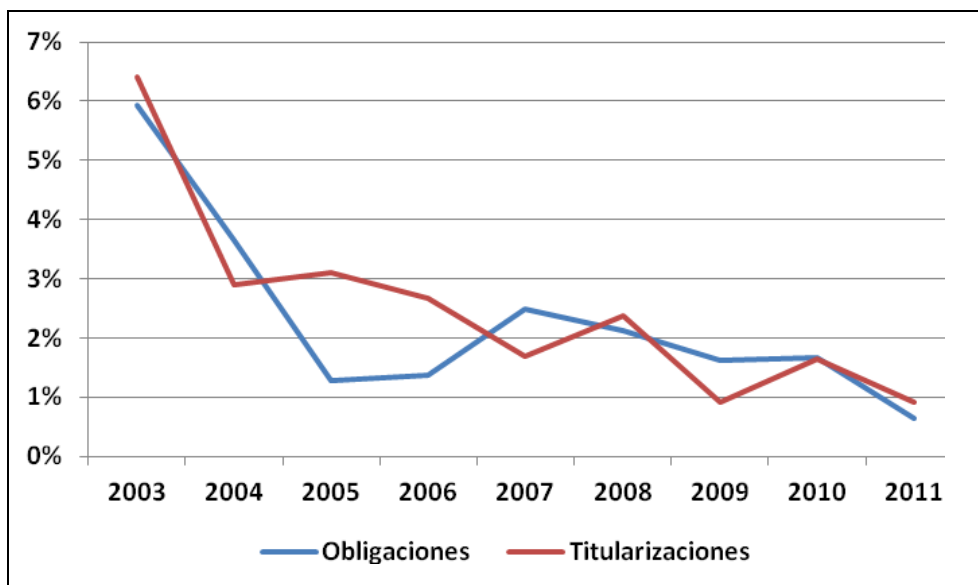


Figura 6. Tasa Activa en relación a la Tasa Promedio de las Emisiones. Adaptado de Bolsa de Valores de Quito y Banco Central del Ecuador.

- a. Con la tasa que se obtiene haciendo la resta entre TA – TPE se obtienen información para quienes buscan financiamiento, porque se compara directamente las tasas que ofrece el Mercado de Valores y el Sistema Financiero.

Además el Mercado de Valores ofrece un mayor rendimiento con tasas más altas para inversionistas y depositantes que la tasa pasiva que ofrecen los bancos en el Sistema Financiero.

En los últimos años el valor promedio que ofrece el Mercado de Valores para quienes quieran invertir en él están a 2,57% y 2,36% puntos por encima de lo ofertado por los Bancos si se invierte en obligaciones y titularizaciones.

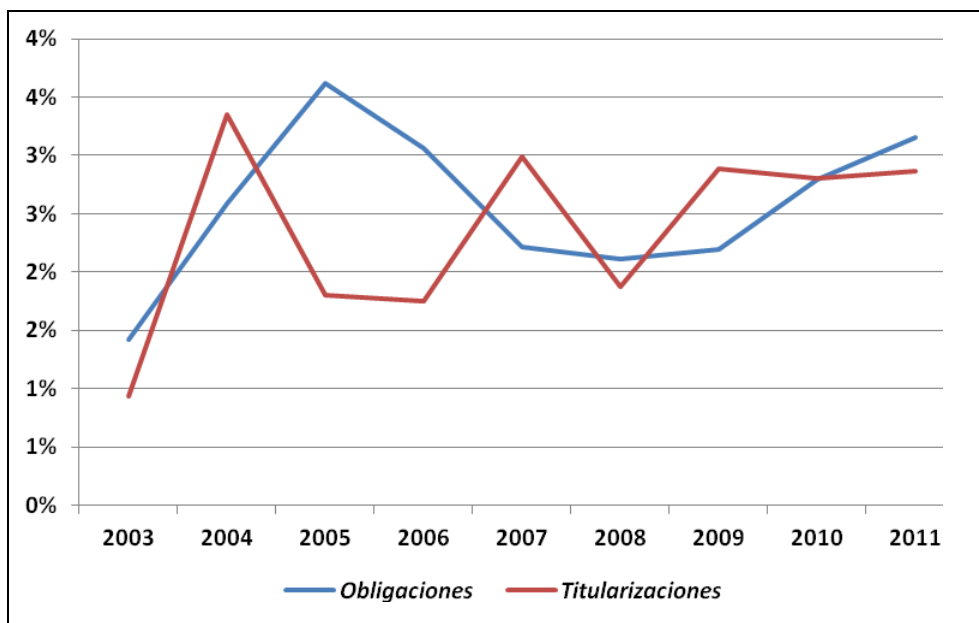


Figura 7. Tasa Promedio de las Emisiones en relación a la Tasa Pasiva. Adaptado de Bolsa de Valores de Quito y Banco Central del Ecuador.

- a. Con la tasa que se obtiene haciendo la resta entre TPE - TP se obtienen información para quienes buscan invertir su dinero, porque se compara directamente las tasas que ofrece el Mercado de Valores y el Sistema Financiero.

2.3.3 Análisis del Crédito

Tabla 7. Depósito, Crédito, Beneficio

	Crédito				BENEFICIO		
	Depósito	Crédito Total	Tasa Anual de Crecimiento	Crédito Comercial	Créd. Comercial + Total Tranzado	Inversionistas	Emisores
				USD miles de Dólares			
2000	942.900	3.547.000		-	-	-	-
2001	1.417.400	4.329.800	22,07%	-	-	-	-
2002	1.764.600	3.878.300	-10,43%	-	-	-	-
2003	1.760.400	5.614.402	44,76%	3.703.540	5.961.049	30.725	128.308
2004	2.247.100	7.065.000	25,84%	4.312.049	7.938.812	91.162	128.824
2005	2.621.300	8.692.318	23,03%	4.871.219	8.373.051	121.459	42.947
2006	3.110.600	10.501.698	20,82%	5.609.322	10.474.689	138.979	62.223
2007	3.611.700	11.837.324	12,72%	5.950.431	9.420.195	70.278	78.864
2008	4.660.100	14.896.486	25,84%	7.446.729	12.617.730	105.353	106.352
2009	4.863.400	15.488.680	3,98%	7.692.355	14.119.639	111.052	81.641
2010	6.091.200	19.192.383	23,91%	9.250.151	14.356.072	138.770	82.566
2011	6.632.200	23.072.410	20,22%	10.828.994	14.596.925	115.131	23.026

Nota: Se compara el Depósito y el Crédito con la finalidad de obtener los beneficios reales de los Inversionistas y Emisores. Adaptado de Bolsa de Valores de Quito, Bolsa de Valores de Guayaquil y Banco Central del Ecuador.

- a. Los beneficios se obtienen al multiplicar los montos de Depósito y Crédito con las tasas obtenidas del cálculo de $(TA - TPE)$ y $(TPE - TP)$ respectivamente. b. Se realiza un análisis aparte sobre el Crédito Comercial puesto que este es un segmento potencial al que podría enfocarse el Mercado de Valores.

El crédito es muy importante para la economía del país ya que permite que tanto personas como empresas puedan tener acceso a diferentes recursos. Las empresas gracias a los créditos pueden realizar proyectos e inversiones que les permita mejorar su producción e ingresos.

El crédito en el Ecuador ha ido aumentando y esto ha sido vital para el desarrollo de la economía, los bancos privados y públicos como también entidades que estimulan el desarrollo por medio de créditos como la CFN tienen la herramienta fundamental para mejorar la calidad de vida de las personas ya que facilitan los ahorros de la sociedad a empresas y familias para financiar sus necesidades y actividades económicas.

Los depósitos a plazo en los distintos Bancos, que son una inversión de renta fija a un plazo conocido han aumentado de la misma forma que lo han hecho los créditos en el Ecuador.

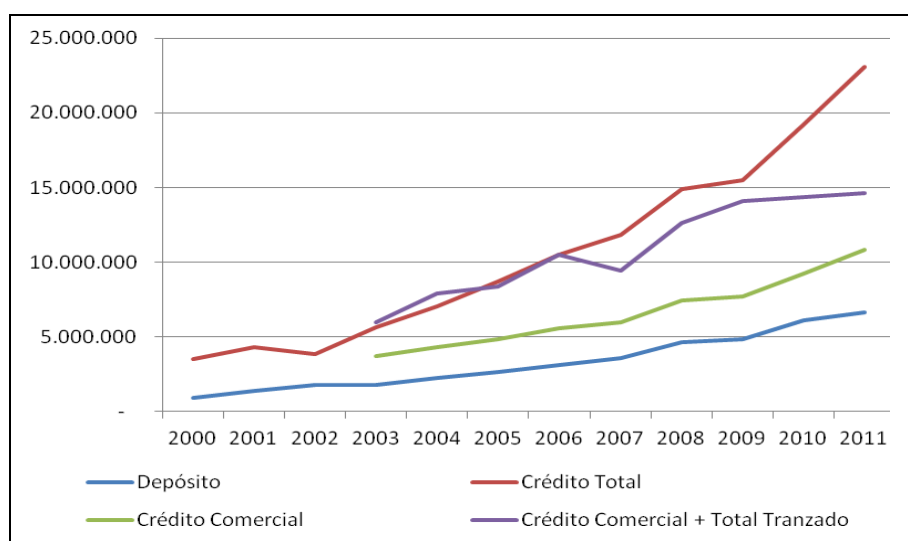


Figura 8. Evolución del Depósito y Crédito. Adaptado de Banco Central del Ecuador y Bolsa de Valores de Quito.

a. Los valores se expresan en miles de dólares.

El crédito comercial es una fuente importante de recursos de financiamiento para las empresas, y son todos aquellos otorgados a sujetos de crédito, cuya financiación está dirigida a las diversas actividades productivas. Las operaciones de tarjetas de crédito corporativas, se consideran créditos comerciales así como también los créditos entre instituciones financieras. Para este tipo de operaciones el Banco Central del Ecuador considera como créditos comerciales a los siguientes segmentos de crédito: Comercial Corporativo, Comercial Pymes. También forma parte de este segmento los créditos otorgados a personas naturales que ejercen su trabajo como profesionales en libre ejercicio y registran un nivel de ingresos anuales iguales o superiores a USD 40000.

El Mercado de Valores podría encontrar en las necesidades de las empresas y personas que recuren a un crédito comercial que por lo general son a corto plazo como un segmento de posibles nuevos participantes del mercado, lo que aumentaría considerablemente los montos que hoy en días se negocian en el país, donde por un lado se benefician las empresas y personas necesitadas de financiamiento para su actividad económica con mejores beneficios como también los inversionistas tendrían más alternativas al momento de invertir su dinero.

2.3.4 Beneficio para los Inversionistas y Emisores

Como se ha demostrado anteriormente en el Mercado de Valores tanto inversionistas como emisores encuentran mejores beneficios económicos al momento de participar en él, tanto financiando sus proyectos como invirtiendo en los diferentes tipos de papeles.

Para tener un panorama aproximado de los mayores réditos que obtienen los inversionistas y el monto que están ahorrando las empresas al emitir en el

Mercado de Valores y no pagando altos intereses en el mercado financiero, analizaremos a las obligaciones.

Tomando en cuenta los montos totales negociados de Renta Fija y la tasa ponderada de las emisiones de cada año en obligaciones, se obtiene los siguientes beneficios tanto para inversionistas como para emisores.

El crecimiento de los beneficios tiene el comportamiento del mercado en general, puesto que el beneficio es directamente proporcional al volumen total negociado, si se negocian mayores cantidades de dinero en el Mercado de Valores los inversionistas y emisores obtendrán mayores beneficios económicos.

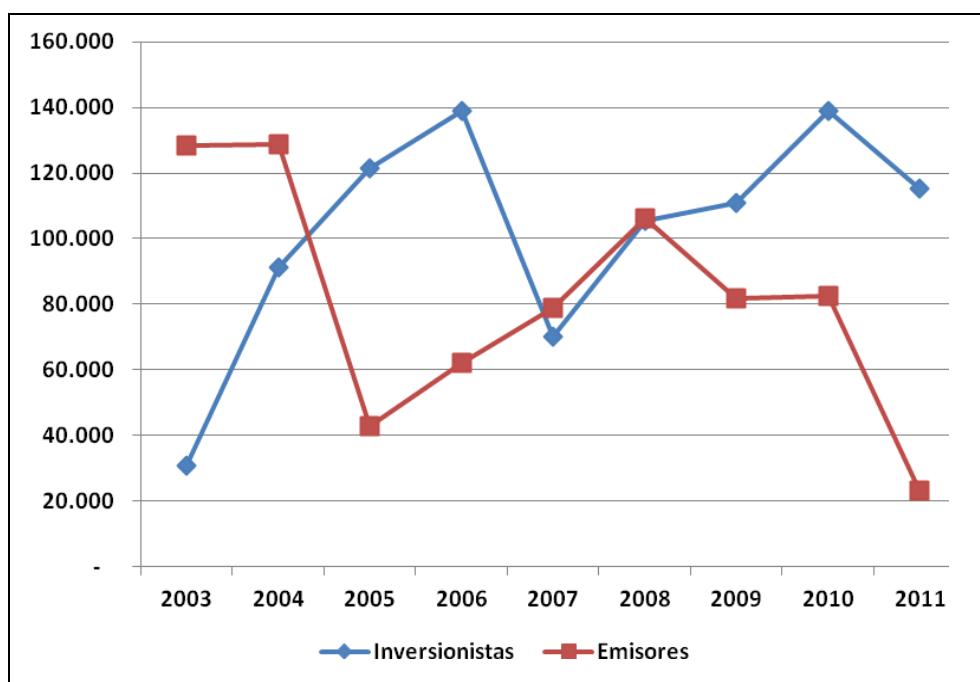


Figura 9. Beneficio de los Obligacionistas y Ahorristas. Adaptado de Banco Central del Ecuador y Bolsa de Valores de Quito.

a. Los beneficios se expresan en miles de dólares.

2.3.5 Indicador de Evolución del Mercado de Valores del Ecuador

Para medir el crecimiento bursátil en el Ecuador desde sus diferentes variables se propone el siguiente indicador bursátil.

Como variables para nuestro indicador de crecimiento de mercado (ICM) se ha considerado las siguientes variables, la relación entre el Monto Total Negociado sobre el Producto Interno Bruto (A), la relación entre el monto total negociado sobre el total del crédito que se oferta sumando el crédito de la banca pública, privada y lo que se negocia en ambas bolsas de valores (B), el número Total de Nuevos Emisores (C), el número de nuevos emisores inscritos en relación al número total de emisores inscritos en el mercado (D) y la cantidad de nuevas ofertas públicas de instrumento de valor en las que se encuentran titularizaciones, obligaciones, papel comercial y acciones (E). Cada variable será cuantificada en un escala de 0 – 2 según su ponderación sobre el valor máximo que tenga dicha variable, para dar un total sobre 10.

El indicador se obtendrá sumando:

$$ICB = A + B + C + D + E$$

El resultado obtenido se presenta en escala de 0 – 10. Se obtienen los siguientes resultados:

Tabla 8. Indicador de Evolución del Mercado de Valores

Indicador de Evolución del Mercado (IEM)						
	MT / PIB	MT / MT + CR	Tot. Emisores	NE/ Total Emisores	Nuevas Ofertas Públicas	
2008	0,10	0,26	200	0,25	76	
2009	0,12	0,29	237	0,19	79	
2010	0,09	0,21	284	0,20	99	
2011	0,06	0,14	333	0,15	138	
Valoración						
	MT / PIB	MT / MT + CR	Tot. Emisores	NE/ Total Emisores	Nuevas Ofertas Públicas	TOTAL
2008	1,67	1,79	1,20	2	1,10	7,76
2009	2	2	1,42	1,52	1,14	8,09
2010	1,5	1,45	1,71	1,60	1,43	7,69
2011	1	0,97	2	1,20	2	7,17

Nota: se compara la evolución del Mercado según ciertos parámetros de los años 2008, 2009, 2010, 2011. Adaptado de Banco Central del Ecuador, Bolsa de Valores de Quito y Bolsa de Valores de Guayaquil,

Como se puede observar el año 2011 ha sufrido un retroceso en el crecimiento bursátil del país, ya que se ha negociado menores montos, se han inscrito un menor número de empresas, y esto pese a que se ha aumentado la oferta pública de instrumentos de valor. Y sin lugar a duda el mejor año para el Mercado de Valores del Ecuador fue el año 2009 año en donde se rompieron registros históricos para el país.

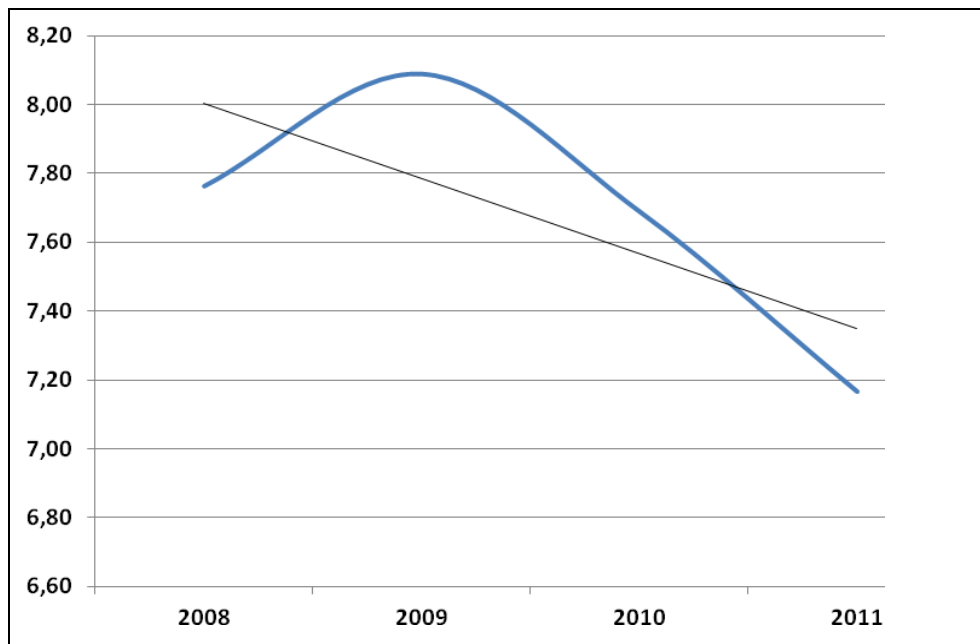


Figura 10. Índice de Crecimiento Bursátil. Adaptado de Banco Central del Ecuador y Bolsa de Valores de Quito.

- a. Si bien se observa el Mercado de Valores del Ecuador ha sufrido un retroceso a partir del año 2009.

Además se analizará el Índice que mide el beneficio del mercado (IBM) donde las variables que se toma en cuenta son el beneficio tanto para inversionistas (F) como el beneficio de emisores (G), de la siguiente manera:

$$IBM = F + G$$

Donde se valora de una escala de 1 – 10, obteniendo los siguientes resultados:

Tabla 9. Índice de Beneficio del Mercado de Valores del Ecuador.

	Beneficio		
	Inversionistas	Emisores	
2008	105353	106353	
2009	111052	81641	
2010	138770	82566	
2011	115131	23026	
	Valoración		
	Beneficio		
	Inversionistas	Emisores	TOTAL
2008	3,80	5	8,80
2009	4,00	3,84	7,84
2010	5,00	3,88	8,88
2011	4,15	1,08	5,23

Nota: se compara el beneficio del Mercado según ciertos parámetros de los años 2008, 2009, 2010, 2011. Adaptado de Banco Central del Ecuador, Bolsa de Valores de Quito y Bolsa de Valores de Guayaquil,

a. Se obtiene beneficios tanto para inversionistas como para emisores.

El año con mayor beneficio para los Inversionistas fue el año 2010, mientras que el año con mayores beneficios para los emisores fue el 2008. Cada vez existe un menor beneficio para los emisores, por esta razón es que el sistema bancario continua siendo la mayor fuente de financiamiento.

Mientras el crédito aumenta en el sistema bancario, se observa que los montos negociados en el Mercado de Valores van disminuyendo.

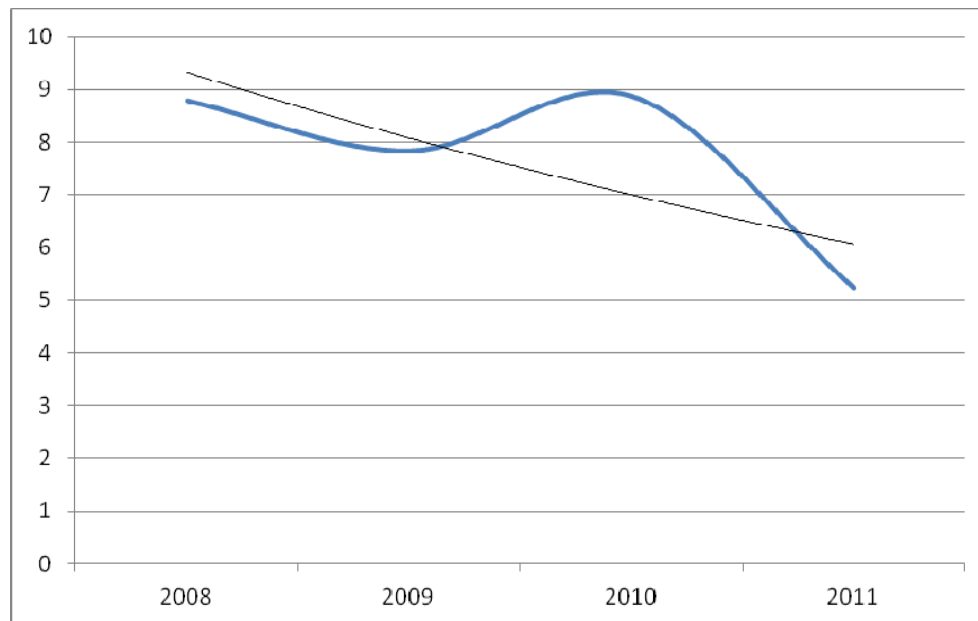


Figura 11. Índice de Beneficio del Mercado de Valores del Ecuador. Adaptado de Banco Central del Ecuador y Bolsa de Valores de Quito.

- a. Si bien se observa el Mercado de Valores del Ecuador ha obtenido mayores beneficios tanto para emisores como para inversionistas en el año 2010.

Como se puede observar en la figura 12, la correlación existente entre la Evolución del Mercado (ICB) y el Beneficio Bursátil (IBM), es positiva y moderadamente alta, $r=0.5339$, mientras se mantenga una evolución con tendencia al crecimiento de igual manera encontrarán réditos positivos tanto inversionistas como emisores, pero si el mercado de valores del Ecuador no se desarrolla y crece, negociando mayores montos, ofreciendo mejores alternativas, incentivando a que un número mayor de empresas participen en el, terminara alejando a sus principales participantes que son los inversionistas y emisores, porque acudirán a el sistema bancario.

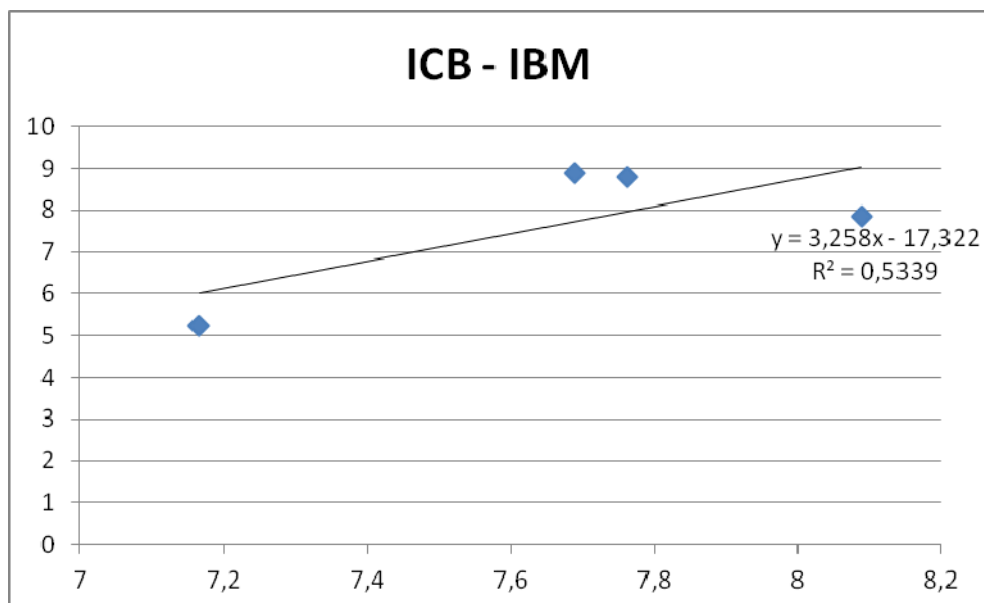


Figura 12. Índice Crecimiento Bursátil - Índice Beneficio del Mercado. Adaptado de Banco Central del Ecuador y Bolsa de Valores de Quito.

- a. La correlación existente entre la Evolución del Mercado (ICB) y el Beneficio Bursátil (IBM), es positiva y moderadamente alta, $r=0.5339$

2.3.6 Beneficio Emisores en relación a los Montos Colocados

No existe una correlación entre el beneficio que pueden encontrar los emisores en el Mercado de Valores del Ecuador y el porcentaje de participación de los Montos Totales Negociados en relación al universo de crédito en el Ecuador. Sin embargo el crédito en el país ha aumentado durante los últimos años, pero la mayoría de financiamiento es por medio de la banca.

Queda demostrado que pese a que las empresas necesitan financiamiento no encuentran aun atractivo hacerlo por medio del Mercado de Valores.

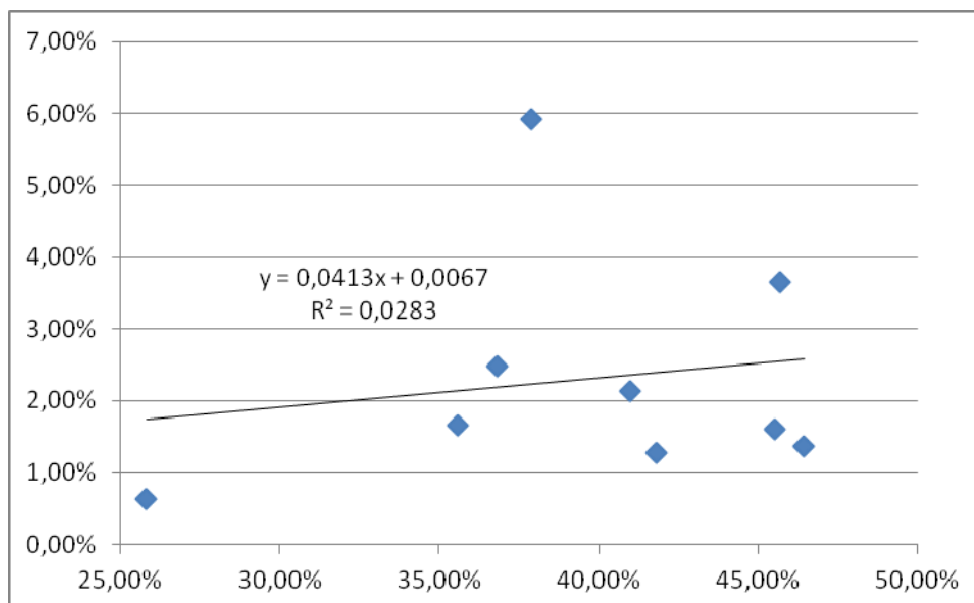


Figura 13. Beneficio de los Emisores (Y) - % Montos Colocado (MT / MT + Cred. Total) (X). Adaptado de Banco Central del Ecuador y Bolsa de Valores de Quito.

2.3.7 Montos Negociados en el Mercado de Valores y el PIB del Ecuador

La actividad bursátil es de suma importancia en el Ecuador como en cualquier otro país del mundo, porque debidamente organizada y regulada contribuye a la formación de capital y promueve la inversión nacional y extranjera de capitales.

El crecimiento o baja en los montos negociados en el Mercado de Valores por medio de sus Bolsas es un parámetro que mide la sensibilidad de los hechos económicos y puede servir como termómetro de las políticas económicas y sociales.

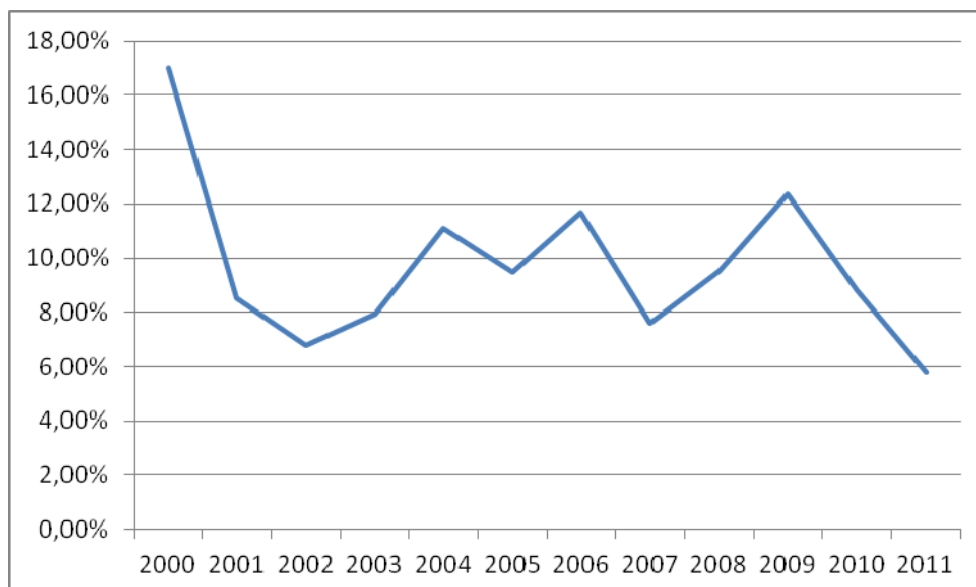


Figura 14. Montos Negociados en relación al PIB. Adaptado de Banco Central del Ecuador.

- a. Se compara el porcentaje de los Montos Negociados del Ecuador en relación al Producto Interno bruto de cada año durante el período 2000 – 2011.

Para el año 2011 los montos negociados en el Mercado de Valores a penas significaron el 6% en relación al PIB, cuando en otros países de América del Sur alcanzan montos muy altos.

Al comparar el valor total de valores negociados en el Mercado de Valores y el PIB es decir monto total de valores tranzados en el mercado de valores sobre el PIB obtenemos el nivel de liquidez que ayuda a conocer la profundización y el desarrollo del mercado en determinado tiempo.

Lo que se puede observar es que a partir del año 2009 la liquidez del Mercado de Valores Ecuatoriano ha ido disminuyendo.

3 CAPÍTULO III: EL MERCADO DE VALORES ECUATORIANO EN RELACIÓN A COLOMBIA Y CHILE

3.1 MONTOS NEGOCIADOS

Los Montos Negociados en Chile presentan un crecimiento durante los últimos años, si consideramos el periodo 2000 – 2011, los montos que se negocian en el Mercado de Valores tienen un crecimiento de 25%; mientras que en Colombia la tasa de crecimiento promedio es de 46%.

Si se compara la cantidad de dinero que se negocia en los Mercados de Valores tanto de Chile y Colombia en relación a lo negociado en el Ecuador existe una notable diferencia porque los Montos Negociados en el país representan el 1.24% de lo que se negocia en Colombia y el 0.84% de lo que se negocia en Chile para el año 2011.

Para el año 2008 se registra una disminución considerable en los montos negociados tanto de Chile y Colombia, en Colombia se redujeron las negociaciones en un 14% mientras que en Chile disminuyeron en un 35% como se puede observar en el GRAFICO N.-17.

Tanto Colombia como Chile actualmente forman parte de la MILA (Mercado Integrado Latinoamericano).

El mercado unificado de la Bolsa de Comercio de Santiago, la Bolsa de Valores de Colombia y la bolsa de Valores de Lima se creó con el fin de que se convirtiese en el primer mercado de la región en número de emisores un total de 565, Brasil tiene 375 y México 421, el segundo en tamaño de capitalización bursátil y el tercero en cuanto a volumen de negociación después de Brasil y México respectivamente; vale manifestar que existe un acuerdo de intensión de que la Bolsa de Valores de México se sume al Mercado Integrado Latinoamericano (MILA)

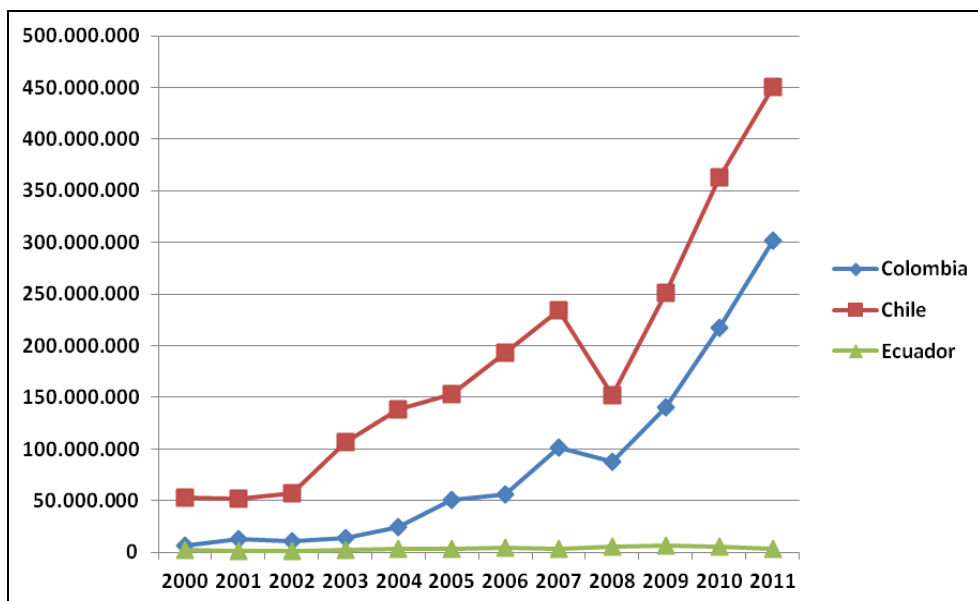


Figura 15. Montos Negociados Chile – Colombia – Ecuador. Adaptado de Federación Iberoamericana de Bolsas.

- a. Se compara los Montos Negociados de Chile, Colombia y Ecuador en miles de dólares durante el período 2000 – 2011.

3.2 MONTOS NEGOCIADOS CHILE Y COLOMBIA EN RELACIÓN AL PIB

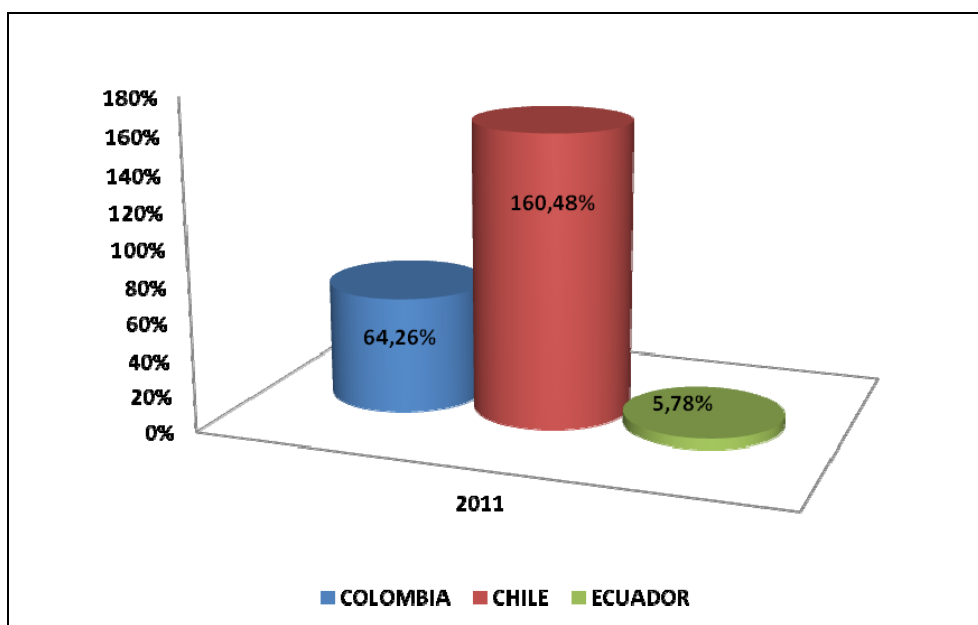


Figura 16. Montos Negociados en relación al PIB de Colombia, Chile y Ecuador. Adaptado de Federación Iberoamericana de Bolsas.

- a. Se compara el porcentaje de los Montos Negociados de Colombia, Chile y Ecuador en relación al Producto Interno bruto de cada año durante el año 2011.

Los montos negociados en Chile en relación al PIB son 28 veces los montos que se negocian en Ecuador, mientras que los montos del mercado Colombiano en relación al PIB son 11 veces los montos del Ecuador.

Por lo tanto se puede concluir que el Mercado de Valores Chileno como el Mercado de Valores de Colombia tienen mayor liquidez que el Mercado de Valores del Ecuador.

Al conocer la liquidez de un Mercado de Valores se puede observar su profundización, y su desarrollo en un periodo de tiempo determinado, en el caso de Colombia, Chile y Ecuador durante el período 2000 – 2011, el mercado que se ha desarrollado de manera eficiente en relación a los otros dos países en análisis es Chile. El Ecuador aun continúa teniendo un desarrollo muy por debajo de los países de la región.

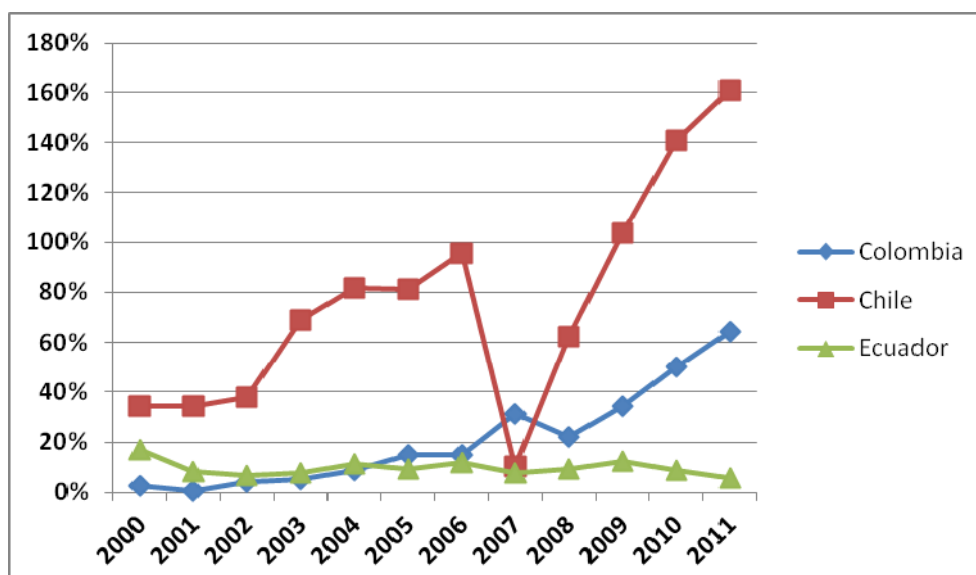


Figura 17. Montos Negociados en relación al PIB de Colombia, Chile y Ecuador. Adaptado de Federación Iberoamericana de Bolsas.

a. Se compara el porcentaje de los Montos Negociados de Colombia, Chile y Ecuador en relación al Producto Interno bruto de cada año durante el período 2000 - 2011.

3.3 EMISORES

Tabla 10. Compañías Nacionales que cotizan en la Bolsa

Compañías Nacionales que cotizan en la Bolsa 2007 – 2011							
Año	Colombia	Perú	Chile	Brasil	México	Bolivia	Ecuador
2007	96	190	238	442	125	37	35
2008	96	199	235	452	125	37	38
2009	86	195	232	377	125	37	39
2010	84	199	227	373	130	38	40
2011	79	202	224	366	128	40	41

Nota: Se compara el número de empresas que cotizan en la Bolsa de Colombia, Perú, Chile, Brasil, México, Bolivia y Ecuador.

En Colombia el número de compañías nacionales que negociaron en el Mercado de Valores fue de 79, mientras que en Chile para el año 2011 participaron del mercado 224 compañías. En relación al Ecuador las compañías nacionales que cotizan en la Bolsa fueron 41, aproximadamente la mitad del número de compañías que participaron en Colombia y apenas el 18% del número de participantes en el mercado chileno.

En Colombia y Chile pese a que se ha ido reduciendo gradualmente el número de empresas nacionales que cotizan en la bolsa por otro lado se han aumentado los montos negociados como se demostró anteriormente. También cabe mencionar que gracias a la integración de los Mercados de Colombia, Chile y Perú hoy tienen inscritos un total de 565 emisores.

4 CAPÍTULO IV. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

4.1 CONCLUSIONES

- En el Ecuador la mayor parte de negociaciones realizadas en el Mercado de Valores son de Renta Fija, para el año 2011 la participación de estas sobre el total negociado fue de 97%.
- El año 2009 es el año donde se registraron la mayor cantidad de negociaciones en el Mercado de Valores tanto de renta Fija como Variable de los últimos años, considerando el período 2000 – 2011
- En la actualidad existe un mayor número de emisores en el mercado 333 hasta Diciembre de 2011 cuando en el año 2000 eran apenas 113, siendo el año 2010 el año donde se inscribió una mayor cantidad.
- El Sector Bancario continua siendo la principal fuente de financiamiento pese que las tasas de interés que ofrece está por encima y resultan más costosas que las ofertadas en el Mercado de Valores, para el año 2011 la diferencia entre la tasa activa ofertada por los Bancos y las tasas ponderadas de Obligaciones y Titularizaciones fueron de 0.63% y 0.91% respectivamente, esto pese a que la tasa activa ha ido bajando durante los últimos años.
- El Mercado de Valores ofrece un mayor rendimiento con tasas más altas para los inversionistas y depositantes que la tasa que ofrece el Sector Bancario por medio de los Bancos, para el año 2011 la tasa ponderada de las Obligaciones esta 3.15% por encima de la ofrecida por los bancos, mientras que las titularizaciones ofrecen 2.87% más de beneficio que la banca.

- El año 2011 no ha tenido un crecimiento bursátil en relación a años anteriores porque se negociaron menores montos, se ha inscrito un menor número de emisores, los inversionistas como ahorristas obtuvieron menores beneficios pese a que ha aumentado la oferta pública de instrumentos de valor.
- A partir del año 2009 la liquidez del Mercado de Valores del Ecuador ha ido disminuyendo.
- Los Montos Negociados en el Mercado de Valores del Ecuador representa un menor valor a los negociados por otros países de la región con mercados mejor organizados, como son los mercados de Chile y Colombia, los cuales en comparación del Ecuador si se han desarrollado durante la última década.
- Una mayor integración regional como el caso MILA es de vital importancia para el desarrollo del Mercado de Valores Latinoamericano, y una oportunidad para el Mercado de Valores del Ecuador.
- Es fundamental para el desarrollo del Mercado de Valores del Ecuador tener una Ley que promueva un mercado organizado, eficaz, integrado y transparente.
- Se puede impulsar el dinamismo económico de un país canalizando eficientemente el ahorro nacional, en el Ecuador es primordial mantener las inversiones con los fondos de los asegurados al IESS.

4.2 RECOMENDACIONES

4.2.1 Requerimientos para que el Mercado de Valores del Ecuador pueda Expandirse, Popularizarse y Genere Confianza entre sus Usuarios

4.2.1.1 Estrategias de Expansión y Dinamización del Mercado de Valores

El estado ha sido un importante emisor y comprador de títulos valores, y es fundamental su participación porque dinamiza el Mercado de Valores, ya que moviliza una importante cantidad de dinero financiando parte de su presupuesto a través de este medio. El Ministerio de Finanzas emite títulos generalmente bonos para colocarlos en las bolsas con el propósito de captar recursos de los inversionistas que adquieren estos documentos.

El gobierno ecuatoriano tendría que declarar como política estatal el desarrollo del Mercado de Valores puesto que es una herramienta indispensable para el crecimiento colectivo, además debe incrementar los montos tranzados por medio de las bolsas ya que es un importante mecanismo de financiamiento y permite una distribución equitativa de la riqueza para todas las regiones del país.

El IESS al ser el mayor inversionista que participa activamente en el Mercado de Valores juega un papel primordial para el desarrollo de este, dado que es esta la entidad que concentra el ahorro de calidad que existe en el país y que es de largo plazo, y que gran parte de estos recursos se encuentran depositados en el Banco Central sin ganar intereses, estos fondos bien manejados servirían para comprar títulos emitidos por empresas que conforman el aparato productivo del país, y más aun considerando que gran parte de estos sectores productivos se encuentran estancados por falta de financiamiento.

Para que se dinamice las actividades en el Mercado de Valores del Ecuador es necesario que existan reformas tributarias, que faciliten las negociaciones con

exoneraciones para las transacciones que se realicen en la bolsa, estos estímulos resultan necesarios para incentivar el mercado en el país. Además se debe incentivar al sector privado para que aumente su participación en las bolsas pues mediante este mecanismo reducen los costos financieros.

Es importante que se aumente la liquidez en el Mercado de Valores mediante tasas atractivas tanto para inversionistas como emisores lo que conllevaría a un aumento del volumen total negociado por las bolsas en el país.

Las empresas tienen que tener claro que el costo financiero de no utilizar el Mercado de Valores como medio de financiamiento puede convertirse en la diferencia de quienes obtengan créditos y triunfen y quienes se verán amenazados por la competencia en un futuro próximo.

4.2.1.2 Estrategias para Popularizar el Mercado de Valores entre las Personas

Para popularizar el Mercado de Valores es necesario que se trabaje profundamente tanto en la demanda de papeles como la oferta de los mismos.

En lo referente a la demanda de papeles que se emiten en el mercado, es evidente que el desconocimiento además de la visión errada de que esto está al alcance de solo pocos son unas de las causas para que la gente no participe de este, por ello es importante que cualquier ciudadano pueda participar en él, una alternativa es fraccionando los títulos en valores más pequeños, es decir en lugar de que un solo papel se emita por \$10.000 se emitan 100 papeles de \$100 cada uno. Para que esta idea funcione no será una tarea fácil porque es necesario trabajar fuertemente en el mejoramiento de la información bursátil como en el fomento de la cultura bursátil a nivel de inversionistas pequeños.

Por otro lado para popularizar el mercado en términos de oferta, se tiene que dar un trato especial para las emisiones de micro, pequeñas y medianas empresas promoviendo el financiamiento bursátil de estos segmentos,

flexibilizando los requisitos de emisión de títulos valores, como la calificación de riesgo, ya que este proceso resulta muy costoso para este tipo de empresas.

También para promover la colocación de este papel que resultaría más riesgoso, se debería trabajar en un proyecto tributario donde los grandes inversionistas privados obtengan beneficios e incentivos tributarios por comprar este papel.

La flexibilización en los requisitos y el riesgo de las operaciones, son riesgos que quizás los inversionistas privados no estén dispuestos a asumir porque les puede no resultar atractivo comprar papel de emisiones de PYMES pero es aquí donde debe participar activamente el Banco del Afiliado y el gobierno en general.

4.2.1.3 Mecanismos para Generar Confianza y Seguridad en el Inversionista Ecuatoriano

Es necesario para el desarrollo del Mercado de Valores que exista una normativa legal adecuada para su funcionamiento, que se brinde confianza, seguridad, e información completa al inversionista.

La protección al inversionista mediante la creación de la Superintendencia de Valores ente especializado para auditar, controlar, intervenir y vigilar a los actores del mercado; más la creación de la Defensoría del Inversionista que estará encargada de canalizare las demandas de los inversionistas ante las autoridades; generaran confianza y seguridad al inversionista ecuatoriano.

Por otro lado la creación de una Entidad de Contrapartida Central quien participe en las operaciones asumiendo los derechos y obligaciones inherentes en las mismas, convirtiéndose en vendedor frente al comprador y comprador frente al vendedor, disminuiría el riesgo atrayendo a mayor cantidad de inversionistas y emisores.

4.2.2 Beneficios de la Integración de los Mercados de la Región, Caso Mila

4.2.2.1 Inversionistas

- Posibilidad de crear nuevas carteras para distribución a clientes locales.
- Mayores alternativas de instrumentos financieros.
- Se amplían las posibilidades de diversificación.
- Mejor balance riesgo-retorno.

4.2.2.2 Emisores

- Acceso a un mercado más amplio.
- Ampliación de la demanda para su financiamiento captando el interés de mayor número de inversionistas.
- Reducción de costos de capital para las empresas.

4.2.2.3 Intermediarios

- La integración fomenta plazas bursátiles más atractivas y competitivas.
- Aumenta la gama de productos para distribuir a sus clientes y posibilita la creación de nuevos vehículos de inversión.
- Fortalecimiento tecnológico y adopción de estándares internacionales.

4.2.3 Análisis de la Nueva Ley de Mercado de Valores en el Ecuador y su Impacto para Emisores e Inversionistas

4.2.3.1 Ley de 1993, Principales Aportes

Las Bolsas de Valores que eran Compañías Anónimas pasan a ser Corporaciones Civiles sin fines de lucro.

Se crea el Consejo Nacional de Valores como ente regulador del Mercado de Valores siendo una entidad adscrita a la Superintendencia de Compañías.

Con el propósito de ampliar y profundizar la actividad bursátil nacional se impulsa la creación de Casas de Valores en lugar de los agentes de bolsa, administradoras de fondos, y el depósito centralizado de compensación y liquidación de valores.

4.2.3.2 Ley de 1998, Principales Aportes

Se establecen normas para las inversiones que se realizan en el Mercado de Valores por parte del Sector Público.

Se fijan infracciones administrativas y se tipifican delitos contra el Mercado de Valores.

Se promueven los negocios fiduciarios.

Se incorpora a la titularización como mecanismo regulado en el Mercado de Valores.

4.2.3.3 Ventajas y Desventajas de la Nueva Ley de Mercado de Valores

A partir del año 2008 La Corporación Andina de Fomento CAF en conjunto con el Banco Central del Ecuador unen esfuerzos para promover una Nueva Ley de

Mercado de Valores, a este trabajo se fueron sumando La Superintendencia de Compañías como ente controlador del Mercado de Valores y la Comisión Nacional de Valores que establece la política general del mercado de valores y regula su funcionamiento. Después de varias reformas aprobadas y otras no, el proyecto de consolidar esta Ley recae en el Ministerio de Coordinación de la Política Económica para su ejecución.

La presente Ley tiene por objeto promover un mercado de valores organizado, integrado, eficaz y transparente, en el que la intermediación de valores sea competitiva, ordenada, equitativa y continua, como resultado de una información veraz, completa y oportuna.

Varias son las reformas que se han ido aprobando y entre las más importantes esta la creación del Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores del Banco Central del Ecuador el 31 de Diciembre del 2008, para la custodia, conservación, desmaterialización, registro de transferencias, compensación y liquidación de valores que se negocian en el mercado bursátil y extrabursátil; a través de un sistema informático de alta seguridad, mediante anotaciones en cuenta y basado en estándares internacionales.

El mercado bursátil es el conformado por ofertas, demandas y negociaciones de valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores y el mercado extrabursátil es el que se desarrolla fuera de las bolsas de valores, con la participación de intermediarios de valores autorizados e inversionistas institucionales, con valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores.

El Depósito Centralizado de Valores se crea al promulgarse la Ley de Creación de la Red de Seguridad Financiera, que incentiva la desmaterialización de valores, con lo cual se pretende desarrollar un Mercado de Valores más dinámico y democrático.

La desmaterialización consiste en la eliminación de valores físicos para sustituirlos por valores representados por anotaciones en cuenta, dentro de un sistema electrónico de alta seguridad y confiabilidad.

Los principales objetivos del DCV son: Desarrollar el Mercado de Valores, Democratizar el acceso al Mercado de Valores, Impulsar la desmaterialización y realizar operaciones transfronterizas. Entre los servicios que ofrece están garantías sobre valores depositados, transferencia de valores entre depósitos, operaciones transfronterizas, ejercicio de derechos, operaciones extrabursátiles, registro de emisiones desmaterializadas, compensación y liquidación, custodia de valores y estados de cuenta.

Antes de la creación del DCV-BCE en el país funcionaba únicamente el Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores Decevale desde el año 1994 en la ciudad de Guayaquil, la importancia de su creación además de los productos y servicios que brinda es que posee respaldo técnico y profesional del Banco Central del Ecuador, da seguridad y confiabilidad a todos los participantes del Mercado de Valores, tiene bóvedas y áreas administrativas de alta seguridad con tecnología de punta y facilita la emisión de bonos del Estado ya que al promover la desmaterialización ya no se tiene que esperar por el papel moneda para poder emitir.

Otra de las reforma importantes es que el Consejo Nacional de Valores dispuso la unificación de los sistemas transaccionales tanto de la Bolsa de Guayaquil como de la Bolsa de Quito, con el fin de trabajar con una sola plataforma, ya que cada Bolsa de Valores operaba con una plataforma diferente, lo que hacía que en cada Casa de Valores se trabaje con los dos sistemas operativos, esto contribuirá a la transparencia sobre todo en precios y a un mejor manejo y control de la información del Mercado de Valores Nacional. La unificación de la plataforma informática no implica la unión de ambas Bolsas de Valores, el objetivo puntual que se busca con esta medida es reducir los costos de transacción asociados a la realización de operaciones bursátiles en dos estructuras tecnológicas distintas.

La formación del Banco del Afiliado como actor fundamental en el Mercado de Valores ha sido una de las propuestas que se ha llevado a cabo con mayor éxito, ya que la creación de dicha institución fue primordial para la reforma bursátil siendo un encargo presidencial desde fines del 2007 y teniendo carácter de urgente tras la caída del precio de petróleo a fines del 2008 lo que trajo necesidades de liquides por parte del Gobierno Central. El IESS históricamente ha sido la principal fuente de financiamiento interno del Estado, pero la misión que cumple actualmente el IESS es diferente al rol que cumple el BIESS ya que se busca que este tenga un rol más activo en el mercado bursátil participando en la compra de papeles Pymes, en el mercado secundario y en financiamiento de proyectos del sector público principalmente del Gobierno, como también en proyectos del sector privado.

Es por esta razón que el 11 de mayo de 2009 se creó el Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, Biess. Esta es una institución pública con autonomía administrativa, técnica y financiera, con finalidad social y de servicio público que reside en la ciudad de Quito.

La creación de esta Entidad se debe a que era necesario canalizar el ahorro nacional de los asegurados hacia el desarrollo productivo, a fin de potenciar el dinamismo económico del país, ante la escasa profundización del Mercado de Valores Nacional, por lo que resultaba indispensable contar con una entidad que apoye, a través de proyectos de inversión en los sectores productivos del país.

El objetivo principal del Biess es convertirse en la Institución Financiera más grande del país que apoye equitativamente proyectos de inversión en los sectores productivos y estratégicos de la economía ecuatoriana con el fin de fomentar la generación de empleo y valor agregado. Sus funciones más preponderantes son:

- Brindar los distintos servicios financieros como créditos hipotecarios, prendarios y quirografarios.

- Realizar operaciones de redescuento de cartera hipotecaria de instituciones financieras y otros servicios financieros a favor de los afiliados y jubilados del IESS.
- Participar en inversiones, que se encaminarán a través de los instrumentos que ofrece el mercado de valores para el financiamiento a largo plazo de proyectos públicos y privados, productivos y de infraestructura que generen rentabilidad financiera, valor agregado y nuevas fuentes de empleo, así como también inversiones en títulos de renta fija o variable a través de del mercado primario y secundario.

Las inversiones del Biess tendrán como prioridad estructurar, desarrollar e impulsar el sector productivo a través de los instrumentos de mediano y largo plazo que ofrece el mercado de valores para el financiamiento de proyectos públicos y privados, productivos y de infraestructura, con el objeto de impulsar el desarrollo socio económico del país.

Otros proyectos en la Nueva Ley de Mercado de Valores como son la creación de la Superintendencia de Valores y la Defensoría del Inversionista buscan generar mayor confianza y seguridad entre los participantes del Mercado de Valores del Ecuador.

4.2.3.4 Importancia de tener un Mercado de Valores Desarrollado en el Ecuador

El Mercado de Valores juega un papel muy importante para el desarrollo de un país pues en él se canaliza el ahorro y se fomenta la inversión para el sector productivo de bienes y servicios aumentando su producción, además que promueve el desarrollo del empleo. También es una parte fundamental de la dinámica de la actividad económica de un país, ya que puede servir como un indicador importante para conocer la situación económica actual y del desarrollo desde otra perspectiva, porque en una economía donde el Mercado de Valores va en aumento se la puede considerar próspera.

A continuación se expondrás las ventajas y desventajas que posee el Mercado de Valores Ecuatoriano.

Ventajas

- Mejores condiciones de financiamiento para el emisor, plazos más largos y menor costo en relación con el financiamiento por el sector bancario.
- Mejores condiciones de ahorro para el inversionista, el rendimiento es mayor a la tasa promedio referencial.

Desventajas

- Operaciones independientes en Quito y Guayaquil.
- Mercado poco liquido
- Mercado pequeño
- Mercado secundario poco desarrollado.
- Emisiones de empresas privadas no financieras son poco frecuentes.
- No todas las empresas pueden acudir al Mercado de Valores ya que existen varios requisitos sobre manejo de la empresa y calificación de riesgo.
- La mayor ´parte de las inversiones son realizadas por el IESS ya que existen pocos inversionistas individuales o institucionales.

GLOSARIO

¿Qué es el Mercado de Valores? (Chiriboga, 2008: 275)

Ámbito de concurrencia de títulos de valor, en el que se realizan las transacciones relativas a ellos. Forma parte del mercado de capitales y al igual que éste, canaliza los ahorros o excedentes financieros desde los sectores superavitarios hacia aquellos considerados como deficitarios, diferenciándose de aquel; sin embargo, en que lo hace con activos financieros, no monetarios, mediante la negociación entre éstos, de títulos-valores o papeles fiduciarios.

Primario, es el conjunto de operaciones que componen la colocación de nuevas emisiones de títulos en el mercado. A este mercado recurren las empresas para complementar los recursos que necesitan, sea para la financiación de sus proyectos de expansión, sea para emplearlos en otras actividades productivas.

Secundario, es el conjunto de operaciones que representa la transferencia de la propiedad de los títulos ya colocados en el mercado primario.

Entidades de control del mercado de valores (Bolsa de Valores de Quito, 2011)

- **CONSEJO NACIONAL DE VALORES** es el órgano adscrito a la **SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS** que establece la política general del mercado de valores y regula su funcionamiento.
- **SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS** es la institución que ejecuta la política general del mercado de valores y controla a los participantes del mercado.
- **BOLSAS DE VALORES** a través de su facultad de autorregulación pueden dictar sus reglamentos y demás normas internas de aplicación

general para todos sus participes, así como, ejercer el control de sus miembros e imponer las sanciones dentro del ámbito de su competencia.

Los participantes del mercado de valores (Bolsa de Valores de Quito, 2011)

- **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.
- **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.
- **BOLSAS DE VALORES**, son corporaciones civiles sin fines de lucro que tienen por objeto brindar los servicios y mecanismos necesarios para la negociación de valores en condiciones de equidad, transparencia, seguridad y precio justo.
- **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.
- **DEPÓSITO CENTRALIZADO DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES**, es una compañía anónima que se encarga de proveer servicios de depósito, custodia, conservación, liquidación y registro de transferencia de los valores. Opera también como cámara de compensación.

- CALIFICADORAS DE RIESGO, son sociedades anónimas o de responsabilidad limitada, independientes, que tienen por objeto la calificación de emisores y valores.
- ADMINISTRADORAS DE FONDOS Y FIDEICOMISOS son compañías anónimas que administran fondos de inversión y negocios fiduciarios.

¿Qué es un Título Valor? (Chiriboga, 2008: 171)

Es el documento expresivo de la tenencia de un derecho sobre una sociedad (acción, obligación) o sobre un deudor (deuda pública, letras del tesoro, cheque). Puede ser nominativo o al portador.

Dinero expresado en papeles (títulos) cuyo emisor está en la obligación de pagar al beneficiario en el momento de su vencimiento. Se llaman también papeles fiduciarios, títulos mobiliarios, títulos-valor y pueden ser negociados en forma directa o a través de la bolsa de valores.

Ejemplos: bonos, pagarés certificados de tesorería, certificados financieros, obligaciones financieras. Estos títulos ganan interés anual que difiere según las características de cada título. Pueden ser de corto o largo plazo, en cuanto a su redención (vencimiento).

¿Por qué estudiamos los mercados financieros? (Ramírez, 2001: 11)

Los mercados financieros son el lugar en que los fondos se transfieren de manera directa de quienes los tienen disponibles en exceso hacia quienes los necesitan. Los mercados financieros como los mercados de bonos y acciones pueden ser importantes en la canalización directa de fondos de quienes no les dan un uso productivo hacia quienes si se lo dan, resultando por consiguiente en una eficiencia económica más alta. Las actividades en los mercados financieros también tienen efecto en cómo las personas se enriquecen y en el comportamiento de las empresas.

¿Qué es un Bono? Tipos de Bono

Título valor con características básicas análogas a las obligaciones, pero generalmente más a corto plazo. Por medio de bonos se materializa la emisión de empréstitos públicos o privados.

Son títulos generalmente al portador, normalmente negociables en bolsa, con ámbito nacional o internacional, e interés fijo o flotante, con base en el LIBOR (London Inter Bank Offer Rate) o en otra referencia.

Según su emisión son: del Tesoro, de caja de los bancos industriales, de tesorería de la empresa, eurobonos con denominación en una eurodivisa, etc. Su precio varía inversamente a las variaciones de los tipos de interés. En la mayor parte de los mercados, los precios se cotizan limpios, sin incluir intereses, es decir, ex-cupón. Al interés devengado se llama “cupón corrido”.

Existen diversos métodos de cálculo del cupón corrido, dependiendo la forma de estimar el número de días entre la última fecha del cupón y el día en que se hace el cálculo: “base real”, cuando se tiene en cuenta el número de días real entre dos fechas; “base 30 días”, cuando se calcula por meses de 30 días; “base 365”, cuando se considera el número real de días, tomando como base un año de 365 días; y “base 360”, cuando se supone un año de 360 días. (Chiriboga, 2008: 29)

Tipos de Bonos

Bono Cupón Cero: Es aquel que no paga intereses durante la vida de la emisión, sino que los perciben íntegros con la amortización del principal, por lo que es vendido con un fuerte descuento sobre el nominal, siendo su precio muy sensible a las variaciones en los tipos de interés. Pueden emitirse como tales, o ser el resultado de separar los cupones (strip) de unos bonos normales para venderlos por separado del título. A veces bajo la misma denominación, se

engloban instrumentos financieros u obligaciones en los cuales el tipo de interés explícito es muy reducido, pagándose la diferencia con el tipo de interés de mercado, al final de la vida de la obligación, junto al principal.

La ventaja que tiene este tipo de obligaciones para el emisor, consiste en que no se paga nada en caja durante la vida del préstamo. En algunos países, para el inversor, son muy atractivos, desde el punto de vista fiscal, pues se retrasa el pago de impuestos. (Chiriboga, 2008: 30)

Bono Convertible: Es el que concede a su poseedor la opción de canjearlo en acciones de la sociedad a un precio prefijado. A cambio, tiene un cupón de valor inferior al que tendrá sin la opción de convertibilidad, lo cual el inversor acepta previendo una subida del precio de la acción. Algunos analistas consideran que no son una opción eficiente para la financiación de la empresa, pues, a cambio de pagar un menor tipo de interés, se ve obligada a realizar una emisión de acciones a un precio por debajo del que obtendría en el mercado. (Chiriboga, 2008: 30)

Bonos del Estado: Títulos-valores emitidos por el Gobierno a través del Ministerio de Finanzas, con cargo a deuda pública, pagaderos al portador. Incluyen cupones por el valor de los intereses que devengan semestralmente. El Banco Central es la entidad encargada de redimirlos a su vencimiento o por sorteo, sus intereses y descuentos están exentos del impuesto a la renta. (Chiriboga, 2008: 31)

Bonos Municipales y de los Consejos Provinciales: Obligaciones emitidas por los municipios y consejos provinciales, previa la autorización del Directorio del Banco Central y del Ministerio de Economía y Finanzas; destinadas a financiar la ejecución de obras dentro de una determinada jurisdicción municipal o provincial. (Chiriboga, 2008: 31)

Bono Flotante: Cuando el rendimiento financiero del bono no es fijo, sino que depende de las condiciones fluctuantes del mercado. (Acosta, 2006: 275)

Bonos de Estabilización Monetaria: Títulos valores de corto plazo que emitía el portados del Banco Central, previa autorización del Directorios del Banco Central, con el fin de reducir o aumentar el medio circulante, transferibles por simple entrega. El Gobierno y las instituciones de carácter público no pueden adquirir o recomprar estos títulos. Su rendimiento está exento de pagar impuestos a la renta. (Chiriboga, 2008: 30)

Bonos de Garantía: Títulos de valor al portador y transferibles por simple entrega, emitidos por compañías financieras previa la autorización de la Superintendencia de Bancos, con el fin de promover la ampliación o modernización de empresas privadas o mixtas en el Ecuador, de canalizar el capital privado nacional o extranjero hacia industrias establecidas y promover la instalación de nuevas. Son emitidos de créditos para mediano y largo plazo. Sus intereses son pagados semestralmente por el sistema de cupón. Pueden ser de garantía general o específica y están exentos del impuesto a la renta. (Chiriboga, 2008: 31)

Bono Brady: Es el emitido por algunos países iberoamericanos en relación con el plan Brady. Al estar garantizados por bonos de EEUU, tienen un riesgo aceptable, y existe un mercado bastante líquido de compra-venta, habiendo incluso un índice que permite seguir la evolución de precios. En este índice; el país más representado en la ponderación es México con un 51%, seguido por Venezuela, con un 27% y Brasil con un 10%. (Chiriboga, 2008: 30)

Bono Canjeable: El que puede ser canjeado por acciones ya existentes, no produciéndose la elevación de capital, ni la dilución como sí ocurre con los bonos convertibles. (Chiriboga, 2008: 30)

Bono con Cupón Diferido: Sus cupones no se pagan durante los primeros años de la vida del título, sino conjuntamente a final. A partir de ese año, los pagos de intereses se hacen normalmente. (Chiriboga, 2008: 30)

Bonos de Fomento: Títulos de obligaciones al portador, emitidos por el Banco Nacional de Fomento y por entidades financieras o bancarias que operan con los sectores agropecuario, forestal y pesquero. Tienen el propósito de captar recursos para ser utilizados en la concesión de créditos para el desarrollo y la capitalización de estos sectores. El pago de intereses se efectúa por el sistema de cupones. Los intereses y descuentos están liberados del impuesto a la renta. (Chiriboga, 2008: 31)

Bonos de Prenda: Obligaciones al portador pagaderas a su vencimiento, emitidos por un banco y garantizadas por el conjunto de préstamos prendarios, por el capital pagado y fondos de reserva del banco. Son instrumentos de captación de recursos monetarios a mediano y largo plazo, negociables a través de la Bolsa de Valores y tienen como propósito financiar actividades productivas, agrícolas, pecuarias, industriales y pesqueras. Los intereses que devenguen son pagados trimestralmente o semestralmente mediante el sistema de cupones. Los intereses se encuentran exonerados del impuesto a la renta. (Chiriboga, 2008: 31)

Bono Global: Los bonos emitidos para sustituir los bonos Brady y los Eurobonos, a raíz de la renegociación de la deuda del Ecuador en el año 2000, se conocen como bono global. (Acosta, 2006: 275)

¿Qué son las acciones? (Chiriboga, 2008: 10)

Cada una de las partes en que está dividido el capital estructurado de una sociedad anónima. Pueden ser nominales o al portador, pudiendo diferenciarse en series distintas, por su valor nominal o por el contenido de sus derechos. La tenencia de acciones al accionista faculta a participar preferentemente en las sucesivas ampliaciones de capital, de ser el caso, participar en el reparto de las ganancias (dividendos), a percibir parte del patrimonio resultante en caso de liquidación de la sociedad, y a votar en la Junta General de Accionistas cuando se posee el mínimo de acciones que los estatutos exigen para el ejercicio de tal derecho.

Las acciones de las empresas deben cumplir los requisitos legales, son objeto de cotización y compra-venta en la bolsa.

La rentabilidad real después de la inflación, suele variar enormemente a través de periodos relativamente largos. La liquidez de las acciones puede variar de una acción a otra. Las acciones son vendibles en el acto; pero como su rentabilidad varia de un periodo a otro, la inversión debe mantenerse durante un largo plazo para que rinda.

Pueden ser “ordinarias”, cuando son acciones emitidas normalmente; “nominativas”, cuando en la acción figura el nombre de su propietario; “al portador”, cuando no figura en ellas directamente el propietario. El tenedor de las acciones es considerado, salvo prueba en contrario, su legítimo propietario; “con prima”, cuando son negociadas con precio superior al normal; “liberadas”, cuando el suscriptor no desembolsa cantidad alguna para adquirirlas, emitiéndose a cargo de las reservas de la empresa de libre disposición; “preferentes, prioritarias o privilegiadas”, aquellas que no confieren a su titular el derecho a voto, pero gozan de derechos especiales y de prioridad en cuanto al pago de dividendos, adjudicación de beneficios y en la liquidación de la compañía. El monto de las acciones preferentes no puede exceder del 50% del capital total de la compañía. Son “sindicadas”, cuando existe una asociación entre todos o parte de los accionistas, con pactos preestablecidos; en los que suelen constar, el de no poder vender las acciones durante un periodo determinado, u obtener permiso al Consejo, o que los demás socios tengan derecho de cortitaneo.

Las acciones de las instituciones del sistema financiero privado son nominativas y el valor nominal de las acciones es de la moneda nacional de cien o múltiplo de cien.

¿Qué es la Bolsa de Valores?

Institución económica en la que se produce la contratación público-mercantil de toda clase de títulos valores: acciones, obligaciones, fondos públicos, etc.

Centro de negociación, concentrado físicamente en local único, facilitando de esta manera, en forma ordenada, equitativa, competitiva y transparente, el encuentro de oferentes y demandantes de títulos-valores inscritos en la misma, la eficiente ejecución de las respectivas transacciones y su propia liquidación. Ofrece la ventaja de conocer la oferta y demanda de títulos, brinda la seriedad en las negociaciones y facilita el conocimiento y evolución sobre el mercado bursátil. (Chiriboga, 2008: 29)

En el Ecuador, son corporaciones civiles sin fines de lucro, autorizadas y controladas por la Superintendencia de Compañías, sujetas a las disposiciones de la Ley de Mercado de Valores y resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores.

Tiene por objeto brindar a sus miembros, las Casas de Valores, los servicios y mecanismos requeridos para la negociación de valores en condiciones de equidad, transparencia, seguridad y precio justo.

Tales operaciones se dan en el marco de un conjunto de normas y reglas uniformes y con el manejo de suficiente información. (Bolsa de Valores de Quito, 2011)

¿Qué es una Casa de Valores? (Acosta, 2006: 277)

Sociedad anónima establecida con el propósito de intermediar valores en el mercado bursátil. Para esta actividad, la casa de valores es miembro de la bolsa de valores, y está sujeta a la autorización de la Superintendencia de Compañías.

Facultades de las casas de valores (Bolsa de Valores de Quito, 2011)

- Comprar y vender valores de acuerdo con las instrucciones de sus comitentes (clientes) en el mercado de valores.
- Adquirir o enajenar valores por cuenta propia.
- Realizar operaciones de *Underwriting*.
- Dar asesoría e información en materia de intermediación, finanzas, estructuración de portafolios, adquisiciones, fusiones, escisiones y otras operaciones en el mercado de valores.
- Promover fuentes de financiamiento para personas naturales o jurídicas y entidades del sector público.
- Explotar su tecnología, servicios de información y procedimientos de datos y otros, relacionados con su actividad.
- Anticipar fondos de sus recursos a clientes, para ejecutar órdenes de compra.
- Efectuar actividades de estabilización de precios, únicamente durante la oferta pública primaria de valores.
- Realizar operaciones de Reporto bursátil.

Prohibiciones de las casas de valores (Bolsa de Valores de Quito, 2011)

- Realizar actividades de intermediación financiera.
- Recibir por cualquier medio, captaciones del público.

- Realizar negociaciones con valores no inscritos en el Registro de Mercado de Valores. (R.E.V.N.I.)
- Realizar actos o efectuar operaciones ficticias, o que tengan por objeto manipular o fijar artificialmente precios o cotizaciones.
- Garantizar rendimientos o asumir pérdidas de sus comitentes.
- Divulgar por cualquier medio, información falsa, tendenciosa, imprecisa o privilegiada.

Responsabilidades de las casas de valores (Bolsa de Valores de Quito, 2011)

Serán responsables de:

- La identidad y capacidad legal de sus comitentes
- La existencia e integridad de los valores que negocien y,
- La autenticidad del último endoso, cuando proceda.
- Realizar transacciones bursátiles a través de operadores inscritos en el registro de mercado de valores y en las bolsas de valores.
- Pagar el precio pactado de la compra o efectuar la entrega de los valores vendidos.
- Facilitar información a sus comitentes.

REFERENCIAS

1. Acosta, A. (2006): Breve Historia Económica del Ecuador. Corporación Editorial Nacional. Quito-Ecuador.
2. Bancolombia (2012): El Mercado de Valores. URL: <http://www.grupobancolombia.com/home/index.asp>.
3. Bancomundial (2012): Datos. URL: <http://datos.bancomundial.org/>. Descargado 01/07/112
4. Bolsa de Comercio de Santiago (2012): El Mercado de Valores. URL: <http://www.bolsadesantiago.com/theme/bolsacomercio.aspx>.
5. Bolsa de Valores de Colombia (2012): El Mercado de Valores. URL: <http://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc>.
6. Bolsa de Valores de Guayaquil (2012): El Mercado de Valores. URL: <https://www.mundobvg.com/bvg/site/brokers>
7. Bolsa de Valores de Quito (2012): El Mercado de Valores. URL: <http://www.bolsadequito.info>.
8. Bolsa de Valores de Valparaíso (2012): El Mercado de Valores. URL: <http://www.bovalpo.com/base.php>.
9. Cevallos, V. (1999): Mercado de Valores y Contratos. Editorial Jurídica. Ecuador-Quito.
10. Chiriboga, L. (2008): Diccionario Técnico Financiero Ecuatoriano. Editorial Universitaria. Quito-Ecuador.
11. Federación Iberoamericana de Bolsas (2012): El Mercado de Valores. URL: <http://www.fiabnet.org/es/index.asp#>.
12. Ramírez, E. (2001): Moneda, banca y mercados financieros. Pearson Education. México-México DF.
13. Superintendencia de Compañías Ecuador (2012): El Mercado de Valores. URL: <http://www.supercias.gob.ec/home.php?blue=c4ca4238a0b923820dcc509a6f75849b&modal=0&ubc=Inicio#>.
14. Superintendencia de Valores y Seguros Chile (2012): El Mercado de Valores. URL: <http://www.svs.cl/sitio/mercados/valores.php>.