



**Análisis comparativo de los principales productos del mercado de valores de Ecuador, Colombia, Perú y Bolivia.**

Correa Vinueza, Jahaira Ivanova

Departamento de Ciencias Económicas, Administrativas y del Comercio

Carrera de Ingeniería Comercial

Trabajo de titulación, previo a la obtención del título de Ingeniera Comercial

Econ. Acosta Palomeque, Galo Ramiro, Mgs

12 de febrero de 2020

# URKUND

## Document Information

**Analyzed document** 09092020-Trabajo\_Titulación\_Ivanova\_Correa.docx (D78864751)  
**Submitted** 9/10/2020 5:51:00 AM  
**Submitted by**  
**Submitter email** ivanovacorrea@icloud.com  
**Similarity** 1%  
**Analysis address** gracosta.espe@analysis.orkund.com

## Sources included in the report

<b>W</b>	URL: <a href="https://repositorio.espe.edu.ec/bitstream/21000/21159/1/T-ESPEL-CAI-0662.pdf">https://repositorio.espe.edu.ec/bitstream/21000/21159/1/T-ESPEL-CAI-0662.pdf</a> Fetched: 4/5/2020 6:51:51 AM	 <b>3</b>
<b>W</b>	URL: <a href="https://www.fiabnet.org/index.php#historiaFlores">https://www.fiabnet.org/index.php#historiaFlores</a> Fetched: 9/10/2020 5:52:00 AM	 <b>1</b>
<b>W</b>	URL: <a href="https://docplayer.es/39180321-Pontificia-universidad-catolica-del-ecuador-facultad...">https://docplayer.es/39180321-Pontificia-universidad-catolica-del-ecuador-facultad...</a> Fetched: 5/20/2020 3:51:37 AM	 <b>1</b>
<b>W</b>	URL: <a href="http://www.jstor.org/stable/25060365">http://www.jstor.org/stable/25060365</a> Fetched: 9/10/2020 5:52:00 AM	 <b>1</b>
<b>W</b>	URL: <a href="https://repositorio.espe.edu.ec/bitstream/21000/1704/2/T-ESPE-026742.pdf">https://repositorio.espe.edu.ec/bitstream/21000/1704/2/T-ESPE-026742.pdf</a> Fetched: 1/10/2020 10:22:27 PM	 <b>1</b>
<b>W</b>	URL: <a href="https://library.co/document/myjdvxpy-integracion-del-mercado-de-valores-en-ecuado...">https://library.co/document/myjdvxpy-integracion-del-mercado-de-valores-en-ecuado...</a> Fetched: 6/8/2020 5:28:23 AM	 <b>1</b>
<b>W</b>	URL: <a href="https://docplayer.es/81436261-El-financiamiento-a-traves-del-mercado-de-valores-pe...">https://docplayer.es/81436261-El-financiamiento-a-traves-del-mercado-de-valores-pe...</a> Fetched: 8/7/2020 11:31:02 PM	 <b>1</b>

  
 09-09-2020



DEPARTAMENTO DE CIENCIAS ECONÓMICAS, ADMINISTRATIVAS Y DEL  
COMERCIO

CARRERA DE INGENIERÍA COMERCIAL

### CERTIFICACIÓN

Certifico que el trabajo de titulación, "Análisis comparativo de los principales productos del mercado de valores de Ecuador, Colombia, Perú Y Bolivia." fue realizado por la señorita **Correa Vinuesa Jahaira Ivanova** el cual ha sido revisado y analizado en su totalidad por la herramienta de verificación de similitud de contenido; por lo tanto cumple con los requisitos legales, teóricos, científicos, técnicos y metodológicos establecidos por la Universidad de las Fuerzas Armadas ESPE, razón por la cual me permito acreditar y autorizar para que lo sustente públicamente.

Sangoquí, 9 de septiembre de 2020

Firma:

GALO RAMIRO  
ACOSTA  
PALOMEQUE

Firmado digitalmente  
por GALO RAMIRO  
ACOSTA PALOMEQUE  
Fecha: 2021.05.13  
14:04:45 -05'00'

.....

Econ. Galo Ramiro Acosta Palomeque, Mgs

C.C. 1001717188



**DEPARTAMENTO DE CIENCIAS ECONÓMICAS, ADMINISTRATIVAS Y  
DEL COMERCIO**

**CARRERA DE INGENIERÍA COMERCIAL**

**RESPONSABILIDAD DE AUTORÍA**

Yo, **Correa Vinueza Jahaira Ivanova**, con cédula de ciudadanía n° 1717307340, declaro que el contenido, ideas y criterios del trabajo de titulación: Análisis comparativo de los principales productos del mercado de valores de **Ecuador, Colombia, Perú Y Bolivia** es de mi autoría y responsabilidad, cumpliendo con los requisitos legales, teóricos, científicos, técnicos y metodológicos establecidos por la Universidad de las Fuerzas Armadas ESPE, respetando los derechos intelectuales de terceros y referenciando las citas bibliográficas.

Sangolquí, 12 de febrero de 2020

Firma:

Correa Vinueza Jahaira Ivanova

C. C. 1717307340



DEPARTAMENTO DE CIENCIAS ECONÓMICAS, ADMINISTRATIVAS Y  
DEL COMERCIO

CARRERA DE INGENIERÍA COMERCIAL

AUTORIZACIÓN DE PUBLICACIÓN

Yo, **Correa Vinueza Jahaira Ivanova**, con cédula de ciudadanía n° 1717307340, autorizo a la Universidad de las Fuerzas Armadas ESPE publicar el trabajo de titulación: **Análisis comparativo de los principales productos del mercado de valores de Ecuador, Colombia, Perú Y Bolivia** en el Repositorio Institucional, cuyo contenido, ideas y criterios son de mi responsabilidad.

Sangolquí, 12 de febrero de 2020

Firma:

Correa Vinueza Jahaira Ivanova

C. C. 1717307340

### **Dedicatoria**

Por su amor, paciencia, comprensión y afecto. Por su sacrificio lo cual me ha permitido estar en el lugar en el que me encuentro y formarme como ser humano, dedico este proyecto de investigación a mis padres y mis hermanas. Personas las cuales han sido mi pilar, inspiración y soporte todos estos años. A Dios por permitirme lograr uno de mis objetivos y poder hacerlo acompañada de las personas que más amo.

## **Agradecimiento**

Este proyecto de investigación representa años de preparación profesional por lo que agradezco infinitamente a los docentes los cuales me formaron no solo académicamente, sino que me guiaron como persona para introducirme al mundo laboral. A mi director de tesis, Ec. Galo Acosta, a quien tuve la oportunidad de conocer en este último período y es quien guio mi proyecto de la mejor manera. Agradezco también a mi familia quiénes me acompañaron en este proceso a lo largo de los años y siempre serán mi razón para crecer en todo aspecto. A mis amistades más cercanas que compartieron conmigo experiencias y largos días de estudio. A la Bolsa de Valores de Quito que fue mi motivación para seleccionar este tema tan relevante y a mis compañeros de trabajo que me guiaron en el desarrollo de mi proyecto. Este proceso educativo me dejó más que enseñanzas, me dejó personas que me demostraron que estarán conmigo para toda la vida. Por todo su apoyo, muchas gracias.

## Índice de contenidos

<b>Resumen.....</b>	<b>12</b>
<b>Abstract.....</b>	<b>13</b>
<b>Índice de tablas.....</b>	<b>10</b>
<b>Índice de figuras.....</b>	<b>11</b>
<b>Introducción.....</b>	<b>14</b>
Planteamiento del problema.....	15
Objetivos.....	18
<i>Objetivo general</i> .....	18
<i>Objetivos específicos</i> .....	19
Determinación de variables.....	19
Presunciones.....	20
Metodología.....	20
<b>Capítulo I: Marco teórico.....</b>	<b>22</b>
Marco teórico.....	22
Introducción al mercado bursátil.....	22
<i>Importancia del mercado bursátil</i> .....	23
Mercado de valores ecuatoriano.....	24
Comunidad Andina de Naciones y sus Bolsas de Valores integrantes.....	26
<i>Bolsa Boliviana de Valores</i> .....	27
<i>Bolsa de Valores de Lima</i> .....	27
<i>Bolsa de Valores de Colombia</i> .....	28
<i>Bolsa de Valores de Quito</i> .....	28
<i>Bolsa de Valores de Guayaquil</i> .....	28
Teoría del ciclo de vida del producto.....	29
Matriz Boston Consulting Group.....	31
<i>Relación de la Matriz BCG con el mercado bursátil</i> .....	35
Dimensiones.....	35
Cálculo Matriz Boston Consulting Group.....	37
<i>Nomeclatura</i> .....	38
<i>Coefficientes de correlación</i> .....	38
Otros modelos de análisis.....	38
Matriz Ansoff.....	38
<i>Estrategias de la matriz Ansoff</i> .....	39
Matriz General Electric / mckinsey.....	40
<i>Estrategias de la matriz General Electric /mckinsey</i> .....	41
Marco referencial.....	42
Complejidad del mercado de valores en América Latina.....	42
Marco conceptual.....	47
Capítulo II: Resultados de investigación.....	49
<i>Monto negociado por Bolsa</i> .....	49
Monto total negociado.....	49
Porcentaje de monto negociado por renta fija y variable por Bolsa de Valores.....	53
Crecimiento del monto negociado en renta fija y variable por Bolsa de Valores.....	54

Bolsa de valores de Bolivia.....	56
Bolsa de Valores de Colombia .....	58
Bolsas de Valores en Ecuador .....	59
Bolsa de Valores de Lima (Perú) .....	60
Productos bursátiles negociados por Bolsa de Valores.....	61
Productos bursátiles negociados por Bolsa de Valores en renta fija.....	61
Productos bursátiles negociados por Bolsa de Valores en renta variable	64
Productos bursátiles negociados por Bolsa de Valores y su relación con el crecimiento y cuota de mercado.....	65
Productos bursátiles negociados por Bolsa de Valores y su relación con el crecimiento .....	66
Productos bursátiles negociados por Bolsa de Valores y su relación con la cuota del mercado.....	67
Monto negociado por productos bursátiles por Bolsa de Valores en porcentaje de participación	68
Crecimiento por producto bursátil de cada país de las Bolsas de Valores .....	71
Matriz BCG por país .....	73
Matriz BCG Bolivia .....	73
Matriz BCG Colombia.....	77
Matriz BCG Ecuador.....	80
Matriz BCG Perú.....	84
Estrategia por producto .....	88
<b>Capítulo III: Conclusiones Y recomendaciones.....</b>	<b>90</b>
CONCLUSIONES .....	90
RECOMENDACIONES .....	94
<b>Bibliografía.....</b>	<b>98</b>

## Índice de tablas

Tabla 1. Matriz de dimensión de variables .....	20
Tabla 2. Principales productos del mercado de valores ecuatoriano .....	25
Tabla 3. Mercado de Valores de Bolivia, Colombia, Ecuador y Perú .....	27
Tabla 4. Variables según Colom, Cos y Florensa (2018) .....	35
Tabla 5. Variables según Konečný y Zinecker (2015).....	36
Tabla 6. Relación de variables según Konečný y Zinecker (2015).....	37
Tabla 7. Presunciones .....	49
Tabla 8. Monto negociado en miles de dólares por Bolsas de Valores en Bolivia, Colombia, Ecuador y Perú (2015-2019) .....	50
Tabla 9. Porcentaje de participación por Bolsas de Valores en Bolivia, Colombia, Ecuador y Perú (2015-2019).....	52
Tabla 10. Monto total negociado por Bolsas de Valores en Bolivia, Ecuador y Perú (2015-2019) en porcentaje.....	53
Tabla 11. Porcentaje de monto total negociado en Renta Fija y Renta Variable por Bolsa de Valores	53
Tabla 12. Crecimiento del monto negociado y tipo de renta por Bolsa de Valores .....	55
Tabla 13. Crecimiento en Renta Variable 2017-2018 Bolsa de Valores de Bolivia .....	57
Tabla 14. Principales productos bursátiles de renta fija por país .....	61
Tabla 15. Productos bursátiles de renta fija por país .....	62
Tabla 16. Número de productos bursátiles de renta fija por país .....	63
Tabla 17. Principales productos bursátiles de renta variable por país .....	64
Tabla 18. Productos bursátiles de renta variable por país .....	64
Tabla 19. Número de productos bursátiles de renta variable por país .....	65
Tabla 20. Relación de productos bursátiles con el crecimiento por país .....	66
Tabla 21. Relación de productos bursátiles con el crecimiento de la cuota del mercado. ....	67
Tabla 22. Porcentaje de monto negociado por papel por cada Bolsa de Valores. ....	68
Tabla 23. Porcentaje de monto negociado por bonos y papel con mayor monto por cada Bolsa de Valores.....	70
Tabla 24. Crecimiento por producto bursátil de cada país en el período (2015-2019) .....	71
Tabla 25. Participación de los productos bursátiles de Bolivia en función al monto total negociado. ....	74
Tabla 26. Resultados cálculos Matriz BCG Bolsa de Valores de Bolivia .....	75
Tabla 27. Cuadrante BCG y etapa de productos bursátiles de Bolivia.....	76
Tabla 28. Participación de los productos bursátiles de Colombia en función al monto total negociado .....	77
Tabla 29. Resultados cálculos Matriz BCG Bolsa de Valores de Colombia .....	78
Tabla 30. Cuadrante BCG y etapa de productos bursátiles de Colombia .....	80
Tabla 31. Participación de los productos bursátiles de Ecuador en función al monto total negociado .....	80
Tabla 32. Resultados cálculos Matriz BCG Bolsas de Valores de Ecuador .....	82
Tabla 33. Cuadrante BCG y etapa de productos bursátiles de Ecuador .....	84
Tabla 34. Participación de los productos bursátiles de Perú en función al monto total negociado ....	84
Tabla 35. Resultados cálculos Matriz BCG Bolsa de Valores de Lima .....	86
Tabla 36. Cuadrante BCG y etapa de productos bursátiles de Perú .....	87
Tabla 37. Estrategia por producto.....	88

## ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1. <i>Árbol de problemas</i> .....	17
Figura 2. Ciclo de vida del producto.....	29
Figura 3. Matriz Boston Consulting Group .....	32
Figura 4. Matriz Ansoff.....	39
Figura 5. Matriz General Electric / McKinsey .....	41
Figura 6. Monto total negociado por Bolsa de Valores en Bolivia, Colombia, Ecuador y Perú (2015-2019).....	51
Figura 7 Monto total negociado Bolsas de Valores en Bolivia, Ecuador y Perú (2015-2019) .....	52
Figura 8. Crecimiento en renta fija y variable por Bolsa de Valores de Bolivia .....	56
Figura 9. Crecimiento en renta fija y variable Bolsa de Valores de Colombia .....	58
Figura 10. Crecimiento en renta fija y variable Bolsas de Valores en Ecuador .....	59
Figura 11. Crecimiento en renta fija y variable Bolsa de Valores de Lima .....	60
Figura 12. <i>Matriz BCG Bolsa de Valores de Bolivia</i> .....	75
Figura 13. Matriz BCG Bolsa de Valores de Colombia .....	79
Figura 14. Matriz BCG Bolsas de Valores de Ecuador.....	82
Figura 15. Matriz BCG Bolsa de Valores de Lima.....	86

## Resumen

En la presente investigación se realiza una comparación de los principales productos del mercado de valores de Ecuador, Colombia, Perú y Bolivia en el periodo 2015-2019, es una investigación de tipo descriptiva que emplea una técnica de análisis de contenido. El método para realizar el análisis comparativo es mediante la matriz Boston Consulting Group que permite el análisis de la cartera de productos en sus cuatro cuadrantes. Con esta matriz se relaciona el crecimiento de ventas y cuota de mercado de los productos bursátiles y se define una estrategia. Dentro de la investigación se demuestra la relación que tiene la cantidad de productos bursátiles que oferta cada país con el crecimiento a lo largo de este período y se evidencia que no existe relación del número de productos ofertados con su participación. Además, se realiza un análisis del monto negociado por producto bursátil de cada país y se define que el valor más negociado por cada Bolsas de Valores son los depósitos a plazo fijo en Bolivia, los certificados de depósito en Colombia, certificados de tesorería en Ecuador y las acciones en Perú. El país con mayor crecimiento en el período 2015 2019 es Ecuador con un incremento de 134% de su monto total negociado. Al analizar los productos principales de cada país en la Matriz Boston Consulting Group se establece que la estrategia que más aplica a los productos bursátiles analizados es la duradera por ser parte del cuadrante interrogante. Dentro de esta investigación se demuestra la brecha entre La Bolsa de Valores de Colombia con las demás Bolsas de Valores analizadas y evidencia el largo camino por recorrer y la gran oportunidad que tienen los otros países para desarrollar su mercado de valores.

### Palabras clave:

- **MERCADO DE VALORES**
- **BOLSAS DE VALORES**
- **PRODUCTOS BURSÁTILES**
- **MATRIZ BCG**
- **MONTO TOTAL NEGOCIADO**

### **Abstract**

This research makes a comparison of the main products of the stock market of Ecuador, Colombia, Peru and Bolivia in the period 2015-2019, it is a descriptive research that uses a content analysis technique. The method to perform the comparative analysis is through the Boston Consulting Group matrix that allows the analysis of the product portfolio in its four quadrants. With this matrix the growth of sales and market share of the stock products is related, in this way, in this investigation the strategy for each product is identified. The research shows the relationship between the number of stock products offered by each country with growth throughout this period and it is evidenced that there is no relationship between the number of products offered and their participation. In addition, an analysis of the amount traded per stock product of each country is carried out and it is defined that the most traded value by each Stock Exchanges are time deposits in Bolivia, certificates of deposit in Colombia, treasury certificates in Ecuador and shares in Peru. The country with the highest growth in the period 2015 2019 is Ecuador with an increase of 134% of its total amount negotiated. In the analysis of the main products of each country in the Boston Consulting Group Matrix, it is established that the strategy that most applies to the analyzed stock products is the long-lasting one, as it is part of the questioning quadrant. This research demonstrates the gap between the Colombian Stock Exchange with the other Stock Exchanges analyzed and shows the long way to go and the great opportunity that other countries have to develop their stock market.

#### **Key Words:**

- **STOCK MARKET**
- **STOCK EXCHANGE**
- **STOCK PRODUCTS**
- **BCG MATRIX**
- **TOTAL AMOUNT NEGOTIATED**

## INTRODUCCIÓN

El mercado de valores es un segmento financiero, el cual otorga alternativas de inversión y financiamiento. El desarrollo de este mercado contribuye a la rotación de dinero, por lo tanto, cumple un rol fundamental dentro del sistema financiero de un país. El crecimiento de este mercado depende de varios actores como emisores, inversionistas, intermediarios, reguladores, entre otros. Estos actores realizan el proceso de negociación a través de las Bolsas de Valores, las cuales cumplen el rol de mercado.

El objetivo de esta investigación es realizar un análisis comparativo de los principales productos de las Bolsas de Valores de Bolivia, Colombia, Ecuador y Perú. El análisis podrá comprobar si existe relación entre el número de productos ofertados con su crecimiento y participación. La Matriz BCG permite establecer el cuadrante del que forman parte los productos bursátiles de cada país y a su vez la estrategia que debe ser aplicada por cada valor. Además, al relacionarse la Matriz BGC con la teoría del ciclo de vida del producto se define en qué etapa se encuentra cada producto bursátil analizado.

Esta investigación inicia con la introducción en donde se encuentra el planteamiento del problema, los objetivos de la investigación, la determinación de variables, las presunciones y la metodología. Dentro del capítulo 1 se encuentra desarrollado el marco teórico, el marco referencial con investigaciones realizadas anteriormente sobre mercado de valores y marco conceptual con un glosario que es utilizado a lo largo de esta investigación. En el capítulo 2 se presentan los resultados de la investigación. En el capítulo 3 se plantean conclusiones que responden a los objetivos planteados y recomendaciones para futuras investigaciones. Por último, se presenta la bibliografía utilizada para el desarrollo y sustento de este proyecto de investigación.

## **i. Planteamiento del problema**

### Conveniencia

Esta investigación tiene un alcance económico y social. Los ecuatorianos acostumbran a colocar sus ahorros en instituciones financieras como bancos, cooperativas, mutualistas, entre otros. Un estudio realizado en el 2018 mencionaba el poco interés de los ecuatorianos en cuanto al ahorro, resultado de su consumismo, además, relaciona al ahorrador con una entidad financiera como un banco (Alvarado, 2018). Pocas personas invierten en el mercado de valores por factores como el desconocimiento y la falta de confianza. La investigación parte desde la realidad del mercado de valores ecuatoriano y busca comparar la cartera de productos de las Bolsas de Valores de Bolivia, Colombia, Ecuador y Perú. De esta manera identificar la etapa por la que están atravesando algunos de sus productos bursátiles y plantear estrategias para desarrollar su mercado de valores y potenciar los valores analizados.

### Relevancia social

El mercado de valores no solo busca inversión, es una fuente de financiamiento para empresas con tasas de interés más bajas. Tiene una relevancia social ya que es una oportunidad para que los emisores puedan generar nuevos proyectos y a su vez generar más fuentes de empleo. Además, es una oportunidad para que exista inversión extranjera en empresas ecuatorianas. El tener una buena relación con otras Bolsas de Valores amplía el mercado y ayuda a tomar de base a grandes bolsas

### Implicaciones prácticas

Este proyecto demuestra a las Bolsas de Valores el gran potencial que puede llegar a ser un mercado de valores dentro de un país. Pocas personas recurren, frecuentemente, al mercado de valores. Países como Colombia poseen una bolsa de valores mucho más desarrollada que las ecuatorianas, su monto total negociado representa alrededor del 99% del total de los 4 países

analizados. Editorial La República en el año 2018 mencionó que “La Bolsa de Valores de Colombia es la cuarta que más negocia al día en la región” (Loaiza, 2018). La investigación está enfocada en la comparación tanto de renta fija como renta variable y productos como bonos y acciones que ofertan las Bolsas de Valores estudiadas, lo cual permita realizar en futuras investigaciones estrategias para fomentar el crecimiento del mercado de valores de cada país.

#### Valor teórico

El valor teórico de esta investigación es la comprobación de la relación existente o inexistente entre las variables planteadas. El comprender si el número de productos ofertados por las Bolsas de Valores otorga un crecimiento del monto negociado a lo largo de los años o les brinda mayor participación en el mercado. Este análisis puede aportar a la decisión de una Bolsa de Valores en incorporar más productos bursátiles a su portafolio, o, al contrario, mantenerlo y enfocarse en potenciar sus valores negociados. La Matriz BCG que es utilizada en esta investigación también plantea el cuadrante en el cual se encuentra cada producto analizado, esta matriz al relacionarse con la teoría del ciclo de vida de producto puede comprobar en qué fase se encuentra cada título. Al conocer el cuadrante y la fase por la cual atraviesa el portafolio de productos de Cada Bolsa de Valores, se plantean estrategias las cuales pueden aplicarse para incrementar el monto negociado por cada producto bursátil y así fortalecer su mercado de valores.

#### Utilidad metodológica

Al crear una comparación de la cartera de productos se pueden realizar a futuro diferentes estudios como análisis de tendencias, nuevas propuestas de valor focalizando estrategias individuales hacia los productos bursátiles. No se puede aplicar estrategias fuertes a productos que no han sido analizados previamente y mucho menos si no se ha estudiado en comparación a países vecinos que logran ser soporte de otras bolsas y comparten el pensamiento de lograr que el mercado de valores sea el más acudido. Un ejemplo es la FIAB (Federación Iberoamericana de

Bolsas de Valores) en el que sus 22 miembros, incluidas las Bolsas de Valores de los 4 países analizados, se apoyan para lograr tal crecimiento.

En la figura 1 se presenta el arbol de problemas

**Figura 1**

*Árbol de problemas*



1. La primera causa de la baja inversión y financiamiento en el mercado de valores es que empresas se dirigen directamente a una institución financiera y no al mercado de valores. Una investigación realizada en Colombia demostró que el 42.2 % de empresas al buscar financiamiento recurre a instituciones financieras por créditos comerciales y préstamos de corto plazo, las demás empresas utilizan ahorros familiares o de conocidos (Barona y Gómez, 2010). En la investigación no se mencionaba el mercado de valores ya que no era la primera opción de las pequeñas y medianas empresas para buscar financiamiento. Según el boletín mensual de Bolsa de Valores de Quito el segmento REB que es constituido por PYMES y organizaciones de la economía popular y solidaria en el año 2019 negociaron \$5.043.963 por el mercado de valores (BVQ, Bolsa de Valores de Quito, 2020).

2. La segunda causa es que las empresas piensan que no cuentan con los requerimientos ni requisitos necesarios para financiarse. En informes presentados por la Bolsa de Valores de Quito, las pequeñas empresas piensan que solamente grandes corporaciones pueden acceder a financiarse en el mercado de valores, sin embargo, no conocen los beneficios que se otorgan a las PYMES dentro de este mercado (Bolsa de Valores de Quito, 2020). Al tener este pensamiento y no conocer la variedad de productos del mercado de valores acuden a instituciones financieras que manejan tasas más altas de financiamiento como en el caso de Colombia que se mencionó en el punto 1.
3. La tercera causa es el miedo a invertir en mercado de valores, al desconocer el mercado no se tiene certeza de ¿cuánto invertir? y ¿en qué invertir?, por esta manera se genera inseguridad y esto causa que muy pocas personas inviertan en bolsa y se dirijan a otra entidad financiera o coloquen su dinero en sus cuentas bancarias. Un proyecto realizado en la Universidad de Zaragoza menciona que existe miedo por el desconocimiento de los mercados de capitales (Agudo, Sanjuan y Gimeno, 1999). Orlando Pérez, Andrea Rivera y Luis Solís (2015) mencionaron que es un desafío el crecimiento del mercado de valores ecuatoriano ya que se requiere de creatividad y de cambios culturales para su desarrollo. La Asociación Boliviana de Agentes en Valores (ABAV) de igual manera menciona que generalmente los bolivianos ahorran mediante instituciones financieras como bancos, cooperativas, mutualistas y fondos (Asociación Boliviana de Agentes en Valores, 2007).

## ii. **Objetivos**

### **Objetivo general**

Analizar de forma comparativa los principales productos del mercado de valores de Ecuador, Colombia, Perú y Bolivia en el periodo 2015-2019.

Esta investigación busca comparar la cartera de productos del mercado de valores ecuatoriano con Bolsas de Valores de países vecinos que son parte de la Comunidad Andina de Naciones. Se analizaron productos bursátiles de 4 países: Perú, Colombia, Bolivia y Ecuador. El análisis se realizó mediante la matriz BCG y posteriormente se compararon los resultados obtenidos para tener una línea base para escoger el país más fuerte por valor y tomarlo como guía para potenciar ese producto bursátil.

### **Objetivos específicos**

#### 1.2.2.1 Objetivo de marco teórico

Relacionar el análisis de la cartera de productos del mercado de valores con la teoría del ciclo de vida del producto.

#### 1.2.2.2 Objetivo metodológico

Aplicar la matriz BCG para el análisis de la cartera de productos del mercado de valores ecuatoriano con relación a la Comunidad Andina de Naciones.

#### 1.2.2.3 Objetivos de análisis empírico

1. Constatar la relación existente entre la cantidad de productos bursátiles que oferta el Ecuador y los países de Colombia, Perú y Bolivia, así como también el crecimiento y la cuota del mercado.
2. Determinar el producto bursátil que genere mayor monto negociado en el mercado de valores de Ecuador, Colombia, Perú y Bolivia.
3. Comparar el crecimiento de los productos bursátiles entre las Bolsas de Valores de Ecuador, Colombia, Perú y Bolivia.
4. Determinar el país que posee mayor crecimiento en ventas por cada producto bursátil.
5. Identificar el tipo de estrategia para cada producto bursátil comparado.

### **iii. Determinación de variables**

- Cuota del mercado
- Crecimiento del mercado
- Ventas

Variable independiente: Ventas

Las ventas se las relaciona con el monto total negociado por cada Bolsa de Valores.

Variabes dependientes: Cuota del mercado, crecimiento del mercado.

Las variables cuota del mercado, crecimiento del mercado son dependientes de las ventas que se generen. El modelo BCG analiza individualmente las variables cuota del mercado y crecimiento del mercado para ubicar en sus cuatro cuadrantes. La localización de cada producto está en función de las ventas realizadas en el periodo de un año.

La cuota de mercado es la participación que tiene cada Bolsa de Valores en función a su monto total negociado.

El crecimiento del mercado es la tasa de crecimiento que tienen los valores negociados en función al año anterior comparado.

#### **iv. Presunciones**

P1: Los países con mayor diversificación de productos tienen mayor crecimiento y cuota del mercado.

P2: Los bonos son el producto bursátil que genera mayor monto negociado dentro del mercado de valores de Ecuador, Colombia, Perú y Bolivia.

P3: Ecuador es el país con el mayor crecimiento de productos bursátiles en el período analizado.

P4: Ecuador es el país con mayor crecimiento en ventas en bonos.

P5: La mayoría de productos bursátiles se encuentran dentro del cuadrante estrella por lo tanto debe aplicarse la estrategia de inversión.

## v. Matriz de dimensión de variables

Tabla 1

Matriz de dimensión de variables

OBJETIVOS ESPECÍFICOS	PRESUNCIONES	VARIABLES	INDICADORES	ITEM	FUENTE
O1. Constatar la relación existente entre la cantidad de productos bursátiles que oferta el Ecuador y los países de Colombia, Perú y Bolivia, así como también el crecimiento y la cuota del mercado.	P1: Los países con mayor diversificación de productos tienen mayor crecimiento y cuota del mercado.	Crecimiento del mercado (Colom, Cos y Florensa, 2018)	Tasa de crecimiento del mercado	¿Los países con mayor diversificación de valores tiene mayor crecimiento del mercado?	Informes-Páginas oficiales Bolsas de Valores Fuente secundaria
		Cuota del mercado (Colom, Cos y Florensa, 2018)	Cuota relativa del mercado	¿Los países con mayor diversificación de valores tienen mayor cuota del mercado?	Informes-Páginas oficiales Bolsas de Valores Fuente secundaria
O2. Determinar el producto bursátil que genere mayor monto negociado en el mercado de valores de Ecuador, Colombia, Perú y Bolivia.	P2: Los bonos son el producto bursátil que genera mayor monto negociado dentro del mercado de valores de Ecuador, Colombia, Perú y Bolivia.	Ventas (Konečný y Zinecker, 2015)	Total de ventas	¿Cuál es el valor que genera mayores ventas dentro del mercado de valores de la CAN?	Informes-Páginas oficiales Bolsas de Valores Fuente secundaria
O3. Comparar el crecimiento de los productos bursátiles entre las Bolsas de Valores de Ecuador, Colombia, Perú y Bolivia.	P3: Ecuador es el país con el mayor crecimiento de productos bursátiles en el período analizado.	Ventas (Konečný y Zinecker, 2015)	Crecimiento en ventas	¿Cuál es el valor que tiene el mayor crecimiento dentro del mercado de valores de la CAN?	Informes-Páginas oficiales Bolsas de Valores Fuente secundaria

O4. Determinar el país que posee mayor crecimiento en ventas por cada producto bursátil.	P4: Ecuador es el país con mayor crecimiento en ventas en bonos.	Ventas (Konečný y Zinecker,2015)	Crecimiento en ventas	¿Cuál es el país con mayor crecimiento en ventas por papel?	Informes-Páginas oficiales Bolsas de Valores Fuente secundaria
O5. Identificar el tipo de estrategia para cada producto bursátil comparado.	P5: La mayoría de productos bursátiles se encuentran dentro del cuadrante estrella por lo tanto debe aplicarse la estrategia de inversión.	Crecimiento del mercado (Colom, Cos y Florensa, 2018)	Tasa de crecimiento del mercado	¿En qué cuadrante se encuentra cada producto bursátil?	Informes-Páginas oficiales Bolsas de Valores Fuente secundaria
		Cuota del mercado (Colom, Cos y Florensa, 2018)	Cuota relativa del mercado		

## vi. Metodología

- La presente investigación es de tipo descriptiva cuantitativa no experimental ya que se toman cifras publicadas oficialmente por fuentes secundarias, de clase longitudinal y diseño de análisis evolutivo de grupos al comparar cifras que pertenecen a un mismo segmento como los productos bursátiles que forman parte en el mercado de valores.
- La técnica utilizada para esta investigación, al ser recolección de datos cuantitativos, es de análisis de contenido ya que se realizará un análisis comparativo de datos publicados por fuentes secundarias. Todos los datos obtenidos de las Bolsas de Valores se registraron en un mismo formato de datos para que existan cifras que puedan ser comparadas.
- Al ser una investigación con cifras, se utilizó toda la población, es decir, todas las cifras correspondientes a cada papel. No se puede sacar una muestra de ventas por lo que se consiguieron todos los valores de cada Bolsa de Valores.
- Se utilizaron fuentes secundarias:
  - Informes Anuales
  - Informes trimestrales
  - Informes mensuales
  - Informes semanales
  - Reportes Anuales
  - Boletines

Información necesaria para que ningún dato quede fuera de la investigación y pueda realizarse la comparación de productos bursátiles entre el mercado de valores de Ecuador, Perú, Colombia y Bolivia.

Al realizar un análisis comparativo se generó una base de datos homogénea que permitió comparar los mismos productos entre los distintos mercados de valores. De todos los productos ofertados por cada Bolsa se seleccionaron a valores que pudieron ser analizados de la misma manera.

1. Como primer paso se analizó información presentado por cada Bolsa de Valores. Se creó un Excel con todos los datos publicados y se fue comparando la información para crear una base homogénea. Se fueron identificando datos faltantes. La Bolsa de Valores de Bolivia presentaba sus Reportes Anuales con toda la información que se presenta en esta investigación. La Bolsa de Valores de Lima también presentaba la información requerida y se tomó contacto para consultar a mayor detalle sus instrumentos de corto plazo. La información presentada de las Bolsas de Valores de Ecuador fue otorgada por la Bolsa de Valores de Quito y la información presentada de la Bolsa de Valores de Colombia tuvo un seguimiento de varios meses ya que no se recibía respuesta de la solicitud de información. Se firmó acuerdos de confidencialidad para la información mencionada anteriormente por lo cual no se pueden presentar datos exactos, la información fue brindada para realizar el análisis de la matriz BCG, más no, para publicarlos en montos exactos.
2. Al contar con todos los datos necesarios, se elaboró un formato en el que constaban todos los productos del mercado de valores de manera vertical y de forma horizontal los países, de esta manera se registraron las cifras y se identificaron los productos que tenían todas las Bolsas de Valores y se creó una lista para realizar el análisis comparativo.
3. A continuación, se analizó estos productos y se registraron en el formato creado al inicio. Los análisis que se presentan al inicio del capítulo 2 de resultados son análisis realizados con los datos obtenidos del monto total negociado por cada bolsa de valores y el desglose de estos montos por tipo de producto bursátil.
4. Después de estos análisis se realizó un análisis comparativo por producto bursátil de cada país para determinar los valores que podían ser comparados por cada Bolsa de Valores.

5. La matriz BCG utiliza al mayor competidor como dato fundamental para los cálculos, por lo tanto, se identificó el mayor competidor para cada Bolsa de Valores y se procedió a realizar el análisis.
6. La Matriz BCG es elaborada mediante un excel con la metodología utilizada por el modelo especificado en esta investigación y el gráfico se realiza mediante un gráfico de dispersión de burbuja.
7. Las estrategias que se presentan al final del capítulo 2 de resultados de la investigación se realizaron en base a los resultados arrojados por la matriz BCG y parte del capítulo 1 del marco teórico que especifica las estrategias por cada cuadrante.

Las cifras presentadas son en dólares americanos. La información obtenida de las Bolsas de Valores de Bolivia, Perú y Ecuador estaban representadas en dólares americanos, la Bolsa de Valores de Colombia presentó su información en pesos colombianos por lo que se realizó la conversión de la moneda según su tasa representativa del mercado obtenida del Banco de la República de Colombia por cada año en el período analizado.

## **CAPÍTULO I: MARCO TEÓRICO**

Dentro del capítulo 1 de este proyecto de investigación se encuentran las bases teóricas que sustentan este trabajo de titulación, el marco referencial que presenta investigaciones realizadas por otros autores que se relacionan con el tema en estudio y un marco conceptual con definiciones claves que aclaran palabras empleadas en esta investigación.

### **1.1 MARCO TEÓRICO**

#### **1.1.1 Introducción al mercado bursátil**

El Mercado de Valores, conocido también como mercado de intermediación directa tuvo inicios en la edad media, no se negociaban valores pero si se intercambiaban una especie de billetes, los cuales las personas acudían posteriormente a canjearlos a los bancos por dinero real. El término “Bolsa” tuvo inicios en la ciudad de Brujas en Bélgica por la familia Van Der Beurse, la cual tenía un edificio en el cual se efectuaban reuniones de tipo mercantil con intercambio de títulos valores. El apellido de la familia generó este término de “Bolsa de Valores” (Rueda, 2005).

La primera Bolsa de Valores, La Bourse, se originó en el año 1141 en París por Louis XII. Existen otros historiadores que mencionan que el origen de las Bolsas de Valores se generó en la antigua Roma, sin embargo, otros creen que los mercados centralizados tuvieron un comienzo en Grecia. La primera Bolsa De Valores latino-americana fue la Bolsa de valores de Río de Janeiro fundada el 14 de julio de 1845 y su sede propia fue abierta oficialmente el 24 de diciembre de 1938 por el presidente Getúlio Vargas. La profesión de corredor de bolsa se registro por primera vez en la Ley 317 del 21 de octubre de 1843 (Bolsa de Valores Río de Janeiro, 1985).

El mercado de valores forma parte del sector financiero y se encuentra relacionado con el ahorro y la inversión. Se necesita de una fuerte relación entre el mercado bursátil y el sector productivo para que logre un crecimiento y también desarrollo económico. La función del mercado de valores es generar una alternativa a los empresarios para captar recursos que sean utilizados en

nuevos proyectos y también brindar a los ahorradores e inversionistas alternativas diversas de inversión (Córdoba, 2015).

A mediados de los años ochenta, en los países de América Latina y el Caribe, surgió interés por desarrollar los mercados de capital. Esto se debió a la falta de progreso dentro de instituciones financieras y los instrumentos utilizados para captar y canalizar fondos destinados a la inversión. Para disminuir estas falencias se realizaron estudios en países centroamericanos con el fin de contribuir al análisis de los factores y políticas relacionados al desarrollo de mercados de capital (Balsells, 1994).

Los estudios realizados buscaban una integración de Bolsas de Valores. Como respuesta se generaron alianzas y federaciones, un ejemplo de esto es la Federación Iberoamericana de Bolsas y Mercados de Valores fundada en Río de Janeiro en septiembre de 1973. El objetivo de la FIAB es facilitar la participación del ahorro, impulsar procesos productivos y la integración económica y financiera. Esta federación cuenta actualmente con 22 bolsas miembros pertenecientes a países como Argentina, Chile, España, Ecuador, Bolivia, Perú, Colombia, Venezuela, entre otros (FIAB, 2020).

La bolsa de valores es un agente clave en la estabilidad de la economía mundial. Es determinante ya que actúa como barómetro de economías locales hasta mundiales. Además cumplir como autoridad reguladora, quien supervisa el sistema y fomenta a la transparencia y eficiencia de los mercados financieros. De esta manera se incrementa la competencia entre entidades financieras que ofertan los mismos servicios como inversión y financiamiento (Córdoba, 2015).

#### **1.1.1.1 Importancia del mercado bursátil**

El mercado bursátil al ser parte del mercado financiero oferta alternativas de financiamiento e inversión a empresas, al Estado, ahorradores, inversionistas, personas individuales o de manera colectiva. Con esto permite a todos estos actores participar dentro del mercado financiero además de diversificar sus opciones y brindar productos que se adapten a sus requerimientos, conocimientos y sus experiencias (Córdoba, 2015).

El mercado bursátil permite la posibilidad de invertir en diferentes empresas y no únicamente del país de la inversión, por ende una empresa también puede ser financiada por inversionistas

extranjeros (Miravalles, 2006). Según un artículo publicado por la Bolsa de Valores de El Salvador en el año 2011 “El mercado de valores impulsa el crecimiento económico de un país”. Esto se debe al ser una fuente de financiamiento para empresas y una alternativa de inversión para los ahorradores. La interacción entre estos actores genera un círculo virtuoso ya que la inversión solventa el financiamiento y a su vez esta empresa genera empleo que permite el ahorro para la inversión (Salvador, 2011).

### **1.1.2. Mercado de valores ecuatoriano**

El mercado de valores ecuatoriano inició en 1906 con la Bolsa de Comercio como institución jurídica. Fue en 1935 que se creó la Bolsa de Valores y Productos del Ecuador ubicada en Guayaquil, sin embargo, esta institución existió hasta 1936 por la limitada oferta de títulos valores, el poco interés de los ecuatorianos por el ahorro, el desconocimiento, la estructura financiera del país, y alteraciones políticas generadas en esos años (Superintendencia de Compañías, 2019).

Es en 1965 el año en el que se crea la Comisión de Valores Corporación Financiera Nacional (CFN), una institución orientada al desarrollo industrial y concesiones de crédito. El crecimiento del país entre el año 1965 y 1969 promovió el origen de las Bolsas de Valores ecuatorianas. En febrero de 1969 la Comisión Legislativa Permanente autorizó la creación de dos Bolsas de Valores como compañías anónimas. Estas Bolsas de Valores se establecieron en Quito y Guayaquil regidas por normas de la Ley de Compañías y controladas por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. (Superintendencia de Compañías, 2019)

Dentro del mercado de valores ecuatoriano se tiene variedad de valores ofertados, algunos de los principales productos del mercado de valores ecuatoriano se encuentran detallados en la Tabla 2.

**Tabla 2***Principales productos del mercado de valores ecuatoriano*

<b>VALORES</b>	<b>DEFINICIÓN</b>
Papeles Comerciales	Valores representativos de deuda en el que el emisor reconoce en un corto plazo, es decir, menor a un año. Otorga un derecho al cobro de intereses y la recuperación del capital.
Obligaciones	Es un título de renta fija emitido para captar recursos del público y financiar actividades productivas. Son valores que representan deuda, otorgan derecho de cobro de intereses y también la recuperación de capital. Tiene un plazo mayor a 360 días.
Facturas comerciales	Es un título de renta fija, son valores genéricos que no requieren de calificación de riesgo, pueden ser negociados por cualquier tipo de empresas que estén legalmente constituidas. Estos valores no pueden tener un plazo mayor a un año a partir de su emisión. Poseen tasa cero cupón, por ende, se negocian mediante descuento.
Acciones	Es un valor con renta variable. Son las partes por las que se compone el capital social. Existen acciones ordinarias y acciones preferentes.
Certificados de inversión	Son valores públicos emitidos por instituciones financieras, secciones de mandato o intermediarios financieros con el propósito de captar recursos. Son papeles de corto y largo plazo, generalmente son negociados a largo plazo. Son valores con tasas de interés.
Bonos	Son valores de renta fija, emitidos para conseguir financiamiento ya sea para programas de desarrollo, cubrir déficits en el presupuesto, o financiar proyectos verdes. Existen bonos CFN, del Estado y verdes.
Certificados de tesorería	Conocidos también como CETES, son valores de renta fija emitidos por el Gobierno Central a través del Ministerio de Economía y Finanzas para obtener recursos que son en su mayoría menores a un año, los cuales financian necesidades de caja fiscal. Poseen tasa cero cupón, por ende, se negocian mediante descuento y máximo a 359 días.
Notas de crédito	Son valores de renta fija nominativos emitidos por el SRI, estos reconocen una suma de dinero pagada indebidamente o por exceso al referirse de tributos. Las notas de crédito son utilizadas para pagar o compensar obligaciones tributarias. Poseen tasa cero cupón, por ende, se negocian mediante descuento.
Titularizaciones	Son valores de renta fija o variable que se utilizan como mecanismo de financiamiento para transformar activos actuales o futuros en valores negociables, esto permite obtener liquidez.

*Nota:* Adaptado por I. Correa de (BVQ, 2019), Estadísticas, Boletines de Valores

Estos valores permiten diversificación y opciones para que sus clientes se financien o inviertan.

Los valores mencionados anteriormente son los principales dentro del mercado bursátil ecuatoriano, sin embargo, existen valores adicionales como cupones, certificados de ahorro, títulos del banco central (TBC), obligaciones convertibles en acciones (OCAS), entre otros.

Las Bolsas de Valores no buscan solamente crecimiento local, también buscan expandirse a otros países, para lograr esta expansión, una estrategia es generar alianzas, un ejemplo de esto es la Comunidad Andina de naciones cuyo fin es la cooperación económica de sus miembros, el crecimiento conlleva aspectos también financieros como lo es el mercado bursátil.

### **1.1.3 Comunidad Andina de Naciones y sus Bolsas de Valores integrantes**

La Comunidad Andina de Naciones (CAN) se originó el 26 de mayo de 1965. Creada en el Pacto Andino o también conocido como el Acuerdo de Cartagena. En este acuerdo se fijaron como objetivos principales la integración, la cooperación económica y la cooperación social entre los países miembro. En el año 1997 se crea la CAN como una nueva versión del Pacto Andino en donde se establecen a sus cuatro integrantes: Colombia, Perú, Bolivia y Ecuador (Pérez, Fernández, Méndez y Alvarado, 2015).

Como se mencionó en el párrafo anterior, uno de los principales objetivos de la CAN es la cooperación económica de sus miembros. Un gran número de investigaciones relacionan el desarrollo de mercados financieros con el crecimiento económico de un país. Además los propios autores recalcan los beneficios que genera el desarrollo y crecimiento de los mercados de valores para la economía de los mismos (Moreno, Vásquez, Hernández y Larios, 2015).

Es así que en países de América Latina y el Caribe a mediados de la década de los ochenta, surgió interés por impulsar el desarrollo de sus mercados de capital. Esto se generó ya que no existía suficiente progreso de instituciones e instrumentos financieros para la captación de fondos hacia la inversión. A raíz de esto Bolsas de Valores centroamericanas surgen para superar desequilibrios macroeconómicos y otorgar a los países nuevas fuentes de inversión (Balsells, 1994).

Dentro de la CAN existen 4 países latinoamericanos, cada uno con una bolsa de valores exceptuando el caso de Ecuador el cual cuenta con dos Bolsas de Valores en el país. Las Bolsas de Valores dentro de la Comunidad Andina de Naciones son: Bolsa Boliviana de Valores (Bolivia), Bolsa

de Valores de Lima (Perú), Bolsa de Valores de Colombia (Colombia), Bolsa de Valores de Quito (Ecuador) y Bolsa de Valores de Guayaquil (Ecuador). En la tabla 3 se presenta algunas características que representa al mercado de valores de cada país.

**Tabla 3**

*Mercado de Valores de Bolivia, Colombia, Ecuador y Perú*

País	Descripción mercado de valores
Bolivia	La mayoría de sus emisores son medianas y grandes empresas. Su mayor monto negociado es renta fija.
Colombia	Posee un crecimiento de emisores descendente. Cuenta con un mercado de valores electrónico. Negocia valores de renta fija, renta variable y derivados. Su mayor monto negociado es renta fija
Ecuador	País con un menor desarrollo económico, cuenta con 2 Bolsas de Valores cuyo mayor monto negociado es renta fija.
Perú	Uno de los mercados de valores con mayor liquidez y profundidad en Latinoamérica. Posee un alto número de emisores. Su mayor monto negociado es en renta variable

*Nota:* Adaptado por I. Correa de Asociación Boliviana de Agentes en Valores (2007); Álvarez, Eduardo, López y Breyner (2016), Análisis comparativo de los mercados bursátiles que integran el MILA.

#### **1.1.3.1 Bolsa Boliviana de Valores**

La Bolsa Boliviana Valores (BBV) es una empresa privada, constituida como sociedad anónima desde el año 1989, es la única bolsa de valores que funciona en Bolivia. Provee un servicio a sus miembros como lo son los intermediarios de valores y al público en general, brindando los sistemas y mecanismos para ejecutar transacciones. Así como también proporcionar la facilidad de comprar y vender valores. Cuanto mayor es esta participación, mayor será la liquidez de la negociación bursátil (BBV, 2019).

#### **1.1.3.2 Bolsa de Valores de Lima**

La Bolsa de Valores de Lima (BVL) tiene antecedentes en el Tribunal del Consulado que fue en el siglo XIX, sin embargo nace el 31 de diciembre de 1860 e inició sus actividades el 7 de enero de 1861. La BVL entre sus funciones menciona: proporcionar a los participantes del mercado, sistemas y

mecanismos que permitan disponer de información transparente, la imparcial ejecución de las órdenes, el fomentar las negociaciones de valores, inscribir y registrar valores para su negociación, ofrecer información bursátil (BVL, 2019).

#### **1.1.3.3 Bolsa de Valores de Colombia**

La Bolsa de Valores de Colombia S.A. (BVC) es una sociedad anónima localizada en Bogotá y es un aliado estratégico del sector financiero y bursátil de Colombia. Esta bolsa de valores es el operador líder de la infraestructura del mercado de capitales colombiano con presencia en toda la cadena de valor. Entre sus funciones ofrece soluciones y servicios de pre negociación, negociación, pos negociación, información y tecnología en los mercados de renta variable, renta fija, derivados y divisas de manera directa o a través de sus filiales e inversiones (BVC, 2019).

#### **1.1.3.4. Bolsa de Valores de Quito**

La sociedad Bolsa de Valores de Quito, se constituyó como compañía anónima el 24 de agosto de 1969. En el año 2016 se transformó a Bolsa de Valores de Quito BVQ Sociedad Anónima. El objeto principal de la BVQ es brindar los servicios y mecanismos requeridos para la negociación de valores. Como parte de su objetivo cumple con ciertas obligaciones: regular y supervisar las operaciones de los participantes, proporcionar a intermediarios infraestructura física y tecnológica para las propuestas de compra y venta de valores, brindar a intermediarios el mecanismo para la negociación bursátil, divulgar información falsa, imprecisa o privilegiada, entregar en tiempo real información relacionada con negociaciones del mercado, publicar la información de precios, tasas, montos, rendimientos además de certificar dicha información, entre otras (BVQ, Bolsa de Valores de Quito, 2019).

#### **1.1.3.5. Bolsa de Valores de Guayaquil**

El 30 de Mayo de 1969, se autoriza la creación de la BVG como sociedad anónima de derecho privado, es actualmente una compañía que se rige según lo dispuesto en la Ley de Mercado de Valores

y el Reglamento General de dicha ley, entre otras. Su principal objetivo es *“tender al desarrollo y funcionamiento de un mercado de valores organizado, integrado y transparente, en que la intermediación de valores sea competitiva, ordenada, equitativa y continua, como resultado de una información veraz, completa y oportuna”*. Además del desarrollo del mercado de capitales sustentado en principios, generando servicios transaccionales y de información. La misión de la BVG busca impulsar el desarrollo de la cultura financiera en mercados financieros internacionales (BVG, 2019).

Al buscar el crecimiento económico de un país por medio del mercado de valores se analizará la cartera de productos de cada Bolsa de Valores. Una herramienta que permite el análisis de la cartera de productos es la Matriz BCG (Boston Consulting Group) (Mohaja, 2018). Esta matriz nace de la teoría del ciclo de vida del producto. Reiners divide esta matriz en cuatro fases esenciales que son: introducción, crecimiento, madurez y declive (Reiners, 2004).

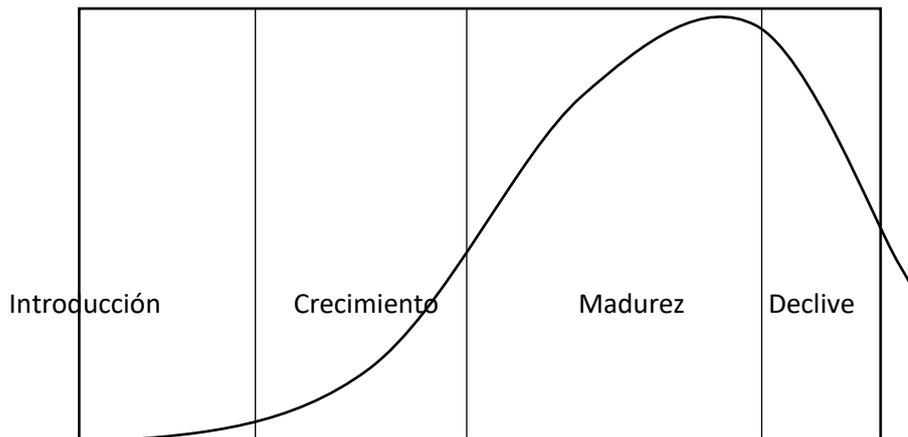
#### **1.1.4 Teoría del ciclo de vida del producto**

Esta teoría tiene origen en biología, esto se debe a que una empresa al igual que todos los organismos tienen un ciclo de vida (Konečný y Zinecker, 2015). Existen diferentes modelos en los que consideran diferentes etapas. Modelos como el planteado en 1993, clasifica al ciclo de vida del producto en fundamento, expansión, madurez, diversificación y declive (Hanks, 1993). El modelo de Gupta y Chin planteaba que la teoría contaba con 4 etapas: establecimiento, crecimiento, madurez y declive (Shirokova, 2009). O el modelo planteado por Smith establece 3 etapas que son arranque, rápido crecimiento y madurez (Smith, 1985).

En la figura 2 se presenta el ciclo de vida del producto

#### **Figura 2**

*Ciclo de vida del producto*



*Nota:* Adaptado por I. Correa de Arnoldo C y Nicolas (1983), The Use of the Growth-Share Matrix in Strategic Planning, Interfaces, Vol 13

El ciclo de vida del producto tiene implicaciones en la planificación estratégica. Sus cuatro etapas: introducción, crecimiento, madurez y declive reflejan la posición del portafolio de productos (Arnoldo C y Nicolas, 1983). Del ciclo de vida de producto parten los cuadrantes de la matriz BCG. Estos cuadrantes se enlazan con las fases propias del ciclo. La fase de introducción corresponde al cuadrante de interrogante. La fase de crecimiento con el cuadrante estrellas. La fase de madurez el cuadrante vacas y la fase de declive con el cuadrante perros (Drews, 2008).

#### **1.1.4.1 Etapas del ciclo de vida del producto**

La primera etapa según Theodore Levitt en 1965 refiere al desarrollo del mercado, esta inicia cuando el producto llega al mercado. Sus principales características son ventas bajas y con lento crecimiento en el mercado. La segunda etapa es el crecimiento de mercado, se caracteriza por una demanda creciente y una expansión rápida de mercado. La tercera etapa denominada madurez de mercado, llega al mayor nivel de ventas. Y la cuarta etapa es el declive en el que el producto deja de ser llamativo para la demanda, las ventas bajan.

La etapa 1 se la conoce como desarrollo del mercado, pre comercialización, introducción, embrionario o desarrollo del producto. Es caracterizada por la disponibilidad de producto para generar compras por parte del mercado. Un elemento representativo de esta primera etapa del ciclo de vida

de producto son los altos gastos al estar desarrollando el producto. Las ventas son generalmente bajas tienen un costo para el cliente alto, no se visualizan directamente beneficios y uno de los objetivos es la creación de demanda (Torres, 2018).

La etapa 2 se la conoce como crecimiento de mercado, crecimiento rápido, y desarrollo. Es caracterizada por el incremento en ventas, en esta etapa el producto se despliega. Al contrario de la etapa 1, en esta etapa los beneficios son notorios y crecen rápidamente. Sus ventas crecen aceleradamente, tiene un costo medio por cliente y sus objetivos son maximizar la participación en el mercado. En esta etapa el gasto en promoción debe ser moderado al igual que la comunicación del producto al mercado (Torres, 2018).

La etapa 3 se la conoce como madurez del mercado, crecimiento y turbulencia. Es caracterizada por un crecimiento más lento. El producto ya tiene posicionamiento y ya cuenta con competidores directos. Presenta beneficios constantes y buscan mantener su lugar en el mercado. En esta etapa se llega al punto más alto en ventas, el costo por cliente es bajo y su objetivo es defender su posición y aumentar su participación en el mercado. Dentro de esta fase también se puede diferenciar al producto con un cambio de imagen o generar ofertas especiales (Torres, 2018).

La etapa 4 se la conoce como declive del mercado, petrificación y declinación. Es caracterizada por una disminución en ventas, un inventario con existencias creciente, sobreproducción, varios competidores y se plantea el rediseño, reposicionamiento y en algunos casos detener la producción de este producto. El costo por cliente es bajo, los beneficios van reduciendo, se recomienda reducir gastos en promoción del producto, reducir el precio del producto y considerar la salida del mercado del mismo (Torres, 2018).

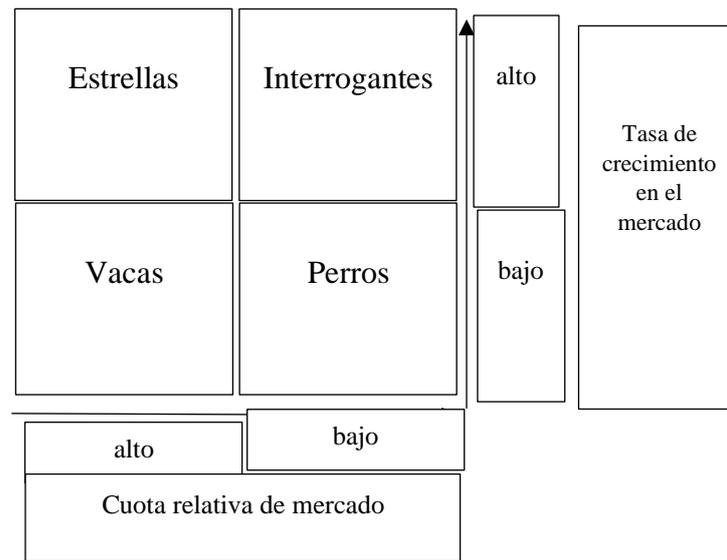
### **1.1.5 Matriz Boston Consulting Group**

La Matriz Boston Consulting Group se estableció en 1970 por Bruce Doolin Henderson en Boston, es conocida también como matriz 2x2 ya que asigna productos a cuatro cuadrantes

individuales los cuales son considerados según la tasa de crecimiento de las ventas y la cuota del mercado. Estos cuadrantes son clasificados como interrogantes, estrellas, vacas y perros. La combinación de la tasa de crecimiento de las ventas con respecto a la cuota del mercado demuestra la influencia que genera en la generación de flujo de efectivo (Mohaja, 2018).

### Figura 3

*Matriz Boston Consulting Group*



*Nota:* Adaptado por I. Correa de Henderson (1970), *The Product Portfolio*, BCG Perspectives, 66

El cuadrante de interrogantes según Stern y Deimler genera flujos de efectivo negativo. Al contrario del cuadrante Vacas que generan flujo de caja positivo, los demás cuadrantes perros y estrellas podrían generar flujos positivos como negativos. Los interrogantes necesitan altos niveles de inversión sin embargo general bajos flujos de efectivo, las estrellas son caracterizadas por la necesidad de alta inversión y generan grandes flujos de efectivo, las vacas representan el flujo de efectivo más alto y no necesitan tanta inversión como los dos cuadrantes anteriormente mencionados y por último los perros no generan altos flujos de efectivo ni poseen altas inversiones (Stern y Deimler, 2006).

Sus cuadrantes son representados según zonas ALTAS y BAJAS, relacionadas directamente con la cuota relativa del mercado y la tasa de crecimiento en el mercado. ALTA-ALTO en cuadrante de Estrellas, ya que poseen alta cuota relativa de mercado y alto porcentaje de tasa de crecimiento en el mercado. BAJA-ALTO en cuadrante de Interrogantes, con bajo nivel de cuota relativa de mercado y alto porcentaje de crecimiento en el mercado. ALTA-BAJO en cuadrante de Vacas lecheras, con alto nivel de cuota relativa de mercado pero con un bajo porcentaje de nivel de crecimiento. BAJA-BAJO en el cuadrante de perros, ya que posee bajo nivel en cuota relativa de mercado y porcentaje de tasa de crecimiento (Colom, Cos y Florensa, 2018).

El análisis de cartera es utilizado generalmente para los SGE (Strategische Geschäftseinheit), conocidas como Unidades Estratégicas de Negocios. Los SGE son paquetes del mercado de productos que podrían tener interdependencia unos entre otros, además de que estas unidades estratégicas pueden poseer estructuras, recursos y condiciones similares. Para estas unidades se plantea heterogeneidad hacia el exterior u homogeneidad hacia adentro. La heterogeneidad hacia el exterior habla de independencia entre los paquetes y la homogeneidad hacia adentro sobre factores similares (Drews, 2008).

Dentro de la matriz BCG se toma como punto de referencia a la cuota relativa de mercado, referencia tanto para la fuerza de la competencia, además de justificar su importancia. Esto se relaciona con el estudio de PIMS (Profit Impact of Market Strategy), lo cual es el Impacto del Beneficio de la Estrategia de Mercado). El estudio demuestra que el mercado relativo parte de un fuerte retorno de inversión. Existen investigaciones en las cuales se ha podido corroborar la alta correlación entre la cuota relativa del mercado y el retorno de la inversión (Drews, 2008).

Drews también menciona que la cuota de mercado enfatiza la estrategia del liderazgo en costos, sin embargo deja de lado a una estrategia de diferenciación o nicho. Otros de los factores

considerados es el crecimiento del mercado en el que elementos como posicionamiento y rentabilidad son fundamentales, sin embargo el definir el tamaño del mercado es un problema central (Drews, 2008).

Los cuatro cuadrantes de la matriz Boston Consulting Group se relacionan con el ciclo de vida del producto. El tercer y cuarto cuadrante correspondiente a vacas y perros tienen fases de madurez. El primer y segundo cuadrante correspondiente a interrogantes y estrellas tienen fases de introducción (Drews, 2008). A pesar de estas definiciones se menciona que si una empresa no implementa de manera correcta o necesaria las inversiones los cuadrantes de interrogación y estrellas pueden convertirse en perros (Iona, 2009).

La cuota de mercado es recomendada medir utilizando datos de otro competidor el cual sea el líder de mercado (Harding, 1998). Esta comparación con el líder del mercado permite evidenciar la situación de la empresa con respecto al entorno competitivo. Otros autores mencionan también que la cuota de mercado se ejerce también por otros factores como utilización de la capacidad, la calidad del servicio que es brindado y sobre todo el éxito que tiene la empresa en el mercado (Drews, 2008).

Cada cuadrante posee estrategias las cuales se definen como duradera, inversión, de drenaje y desinversión. La estrategia duradera se aplica al primer cuadrante de interrogantes, la estrategia de una inversión constante o alta para el segundo cuadrante de estrellas, la estrategia de drenaje para el tercer cuadrante de vacas y la última estrategia de desinversión para el cuarto cuadrante de perros (Drews, 2008).

#### **1.1.5.1 Estrategias matriz BCG**

Dentro del cuadrante de interrogantes se plantean estrategias como desarrollar el mercado de manera selectiva, seleccionas productos con mayor oportunidad de crecimiento, invertir en estos

productos hasta convertirlos en estrellas y si las posibilidades de crecimiento de este producto son bajas se debe sacar del mercado (Orellana, 2016).

El segundo cuadrante de estrellas poseen las siguientes estrategias: alta inversión, expansión geográfica para las ventas del producto, extensión de su línea de productos, elevar acciones en el áreas de ventas y marketing (Orellana, 2016).

El tercer cuadrante de vacas posee las siguientes estrategias: conservar la posición del mercado, diferenciar al producto, limitar gastos del producto en marketing y estabilizar sus precios (Orellana, 2016).

El cuarto cuadrante de perros posee las siguientes estrategias: reducir productividad del producto, maximizar el retorno de efectivo, salir del mercado o sustituir el producto (Orellana, 2016)

#### **1.1.5.1 Relación de la Matriz BCG con el mercado bursátil**

La Matriz BCG será utilizada para conocer en que cuadrante se encuentran los productos bursátiles del mercado de valores ecuatorianos, al ser una herramienta que brinda resultados sobre crecimiento y participación se analizará cada producto en comparación de las Bolsas de Valores de los 3 países que son parte de la Comunidad Andina de Naciones.

#### **1.1.6 Dimensiones**

Son consideradas la cuota relativa del mercado y la tasa de crecimiento en el mercado como variables (Colom, Cos y Florensa, 2018). En la Tabla .3 se define cada variable.

#### **Tabla 4**

*Variabes según Colom, Cos y Florensa (2018)*

---

**VARIABLES SEGÚN COLOM, COS Y FLORENS (2018)**

---

Cuota relativa de mercado	Expresa la posición competitiva que tiene una empresa en el mercado dentro del período de un año o campaña del año n. La cuota de mercado es una variable que está relacionada con la capacidad que tiene una empresa con generar flujo de caja (Cash Flow)
Tasa de crecimiento en el mercado	Induce a que una empresa pueda necesitar o aplicar el flujo de caja, ya sea para su inversión, investigación, desarrollo, tecnología o crecimiento empresarial.

Fuente: Adaptado por I. Correa de Antonio Colom, Pilar Cos y Rosa Florensa (2018), Cooperativismo agropecuario en Europa. Dimensión, gobernanza y análisis BCG de las sociedades cooperativas TOP25 de la UE-28 y TOP10 en España, *Estudios Cooperativos*

Estos autores también mencionan la ubicación de estas variables para graficar la matriz Boston Consulting Group. El porcentaje de la cuota relativa de mercado se ubica en el eje horizontal, mientras que la tasa de crecimiento en el mercado en el eje vertical. Estas variables dividen a dos zonas como ALTAS Y BAJA (Colom, Cos y Florensa, 2018).

Konečný y Zinecker (2015) consideran variables a la tasa de crecimiento, la cuota de mercado y las ventas par el uso de la Matriz BCG detalladas en ta Tabla 4.

## Tabla 5

*Variables según Konečný y Zinecker (2015)*

<b>VARIABLES SEGÚN KONEČNÝ Y ZINECKER, (2015)</b>
1 Tasa de crecimiento de ventas: porcentaje de ventas planificadas para el próximo año a las ventas alcanzadas en el año anterior
2 Cuota de mercado: activos totales de la empresa en comparación con los activos totales del mercado
3 Ventas: ventas de productos propios, considerando bienes y servicios en el mercado y en un determinado tiempo

Fuente: Adaptado por I. Correa de Konečný y Zinecker (2015), Using the Boston Matrix at identification of the Corporate Life Cycle Stage, *Acta universitatis agriculturae et silviculturae mendeliana brunensis*

Instrumentos para medirlo:

Konečný y Zinecker (2015) relacionan las variables anteriormente mencionadas con los cuadrantes de la matriz BCG, esta relación se presenta en la Tabla 5.

**Tabla 6**

*Relación de variables según Konečný y Zinecker (2015)*

<b>RELACIÓN DE VARIABLES SEGÚN KONEČNÝ Y ZINECKER, (2015)</b>				
<b>Cuadrantes</b>	<b>Interrogantes</b>	<b>Estrellas</b>	<b>Vacas</b>	<b>Perros</b>
Crecimiento de ventas	Alto	Alto	Bajo	Bajo
Cuota de mercado	Bajo	Alto	Alto	Bajo
Ventas	Bajo	Alto	Alto	Bajo

Fuente: Adaptado por I. Correa de Konečný y Zinecker (2015), Using the Boston Matrix at identification of the Corporate Life Cycle Stage, *Acta universitatis agriculturae et silviculturae mendelianae brunensis*

### 1.1.7 Cálculo Matriz Boston Consulting Group

Arnoldo C y Nicolas S (1983) describen la manera de cómo construir la matriz:

*Tasa de crecimiento del mercado*

$$= \frac{(Total\ de\ mercado\ 1982) - (Total\ de\ mercado\ 1981)}{Total\ de\ mercado\ 1981} \times 100$$

$$Cuota\ relativa\ del\ mercado = \frac{(Ventas\ 1982)}{(Ventas\ del\ mayor\ competidor\ 1982)}$$

Konečný y Zinecker (2015) definen el cálculo del total de ventas de la siguiente manera:

$$Total\ de\ ventas = \sum Ventas\ en\ el\ mercado\ en\ un\ determinado\ tiempo$$

Según Marko Kohtamaki y Jesse Heimonen (2019) el crecimiento en ventas es el porcentaje representativo de las ventas. Además mencionan que se calcula de la siguiente manera:

$$Crecimiento\ de\ ventas = \frac{\sum Ventas\ anuales\ año\ actual}{\sum Ventas\ anuales\ año\ base}$$

Konecny y Zinecker (2015) mencionan también cómo calcular el coeficiente de correlación entre ventas del mercado y el total del mercado

$$\text{Coeficiente de correlación} = \frac{\sum_{i=1}^n (\text{Ventas}^1 - \text{total ventas}) * (\text{PIB}^1 - \text{total PIB})}{\sqrt{\sum_{i=1}^n (\text{Ventas}^1 - \text{total ventas})^2 * \sum_{i=1}^n (\text{PIB}^1 - \text{total PIB})^2}}$$

#### 1.1.7.1 Nomenclatura

$\text{Ventas}^1$  son ventas (productos propios, bienes y servicios) en el mercado en  $i$ -veces

Total ventas valor promedio de ventas en el mercado

$\text{PIB}^1$  es el PIB medido en  $i$  veces

Total PIB es el valor promedio del PIB en  $i$  veces

$n$  es el número de medición de ventas en el mercado y el PIB

#### 1.1.7.2 Coeficientes de correlación

El coeficiente de correlación puede tomar valores entre -1 a +1. Este intervalo puede ser dividido en tres tercios. El primer intervalo es para el coeficiente de correlación para sectores cíclicos (0,33;1>). El segundo intervalo es para el coeficiente de correlación para los sectores neutros (<-0,33;0,33>). El tercer intervalo se refiere al coeficiente de correlación para sectores anticíclicos (<-1;-0,33). Es así que cada sector es tratado de diferente forma (Konečný y Zinecker, 2015).

#### 1.1.8 Otros modelos de análisis

La matriz BCG permite el análisis de la cartera de productos, sin embargo, existen más modelos que cumplen funciones similares como Matriz Ansoff y la Matriz General Electric

##### 1.1.8.1 Matriz Ansoff

La matriz Ansoff fue creada por Igor Ansoff, experto en planificación, esta herramienta de planificación vincula la estrategia de marketing que posee una empresa con su direccionamiento estratégico. Es representada por una matriz 2x2 con cuatro estrategias de crecimiento alternativas.

Una de las dimensiones de la matriz representa a "productos" (nuevos y existentes) y la otra representa a "mercados" (nuevos y existentes) (Loredana, 2017).

#### 1.1.8.1.1 Estrategias de la matriz Ansoff

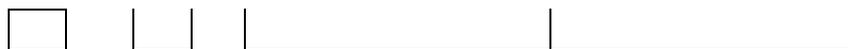
Esta matriz posee estrategias que son: penetración de mercado, desarrollo de mercado, desarrollo del producto y diversificación. La penetración de mercado (EXISTENTES-EXISTENTES) se refiere a que la empresa se enfoca a vender sus productos o servicios existentes a sus mercados existentes. El desarrollo de mercado (EXISTENTES- NUEVOS) hace referencia a que la empresa debe vender sus productos o servicios existentes a nuevos mercados los cuales deben ser desarrollados. La estrategia de desarrollo de producto (NUEVOS- EXISTENTES) menciona que la empresa se debe enfocar en desarrollar productos nuevos en mercados existentes. La última estrategia de la matriz Ansoff la cual es la diversificación (NUEVOS-NUEVOS) plantea que la empresa debe enfocarse en desarrollar productos nuevos en mercados nuevos (Loredana, 2017).

En la figura 4 se puede evidenciar la matriz 2x2 que representa a la matriz Ansoff

**Figura 4**

*Matriz Ansoff*

		PRODUCTOS	
		Existentes	Nuevos
MERCADOS	Existentes	Penetración del mercado	Desarrollo del producto
	Nuevos	Desarrollo del mercado	Diversificación



*Nota:* Adaptado por I. Correa de Ecobici Mihaela Loredana (2017), The use of ansoff matrix in the field of business, *Constantin Brâncuși" University of Târgu Jiu, Economy Series, Special Issue, volume II*

### 1.1.8.2 Matriz General Electric / McKinsey

La Matriz General Electric o también conocida como McKinsey posee dos dimensiones, la primera es el atractivo de mercado y la segunda dimensión la fortaleza competitiva de la empresa. El objetivo de esta matriz es analizar fortalezas y debilidades en una variedad de áreas de la empresa, esto permite identificar los más mercados más atractivos para dar un direccionamiento en la asignación de recursos destinados a estos mercados. Es una herramienta muy eficiente, utilizada por especialistas del mercado internacional. Su utilización se centra por un lado para seleccionar mercados extranjeros y, por otro lado, determinar la estrategia para internacionalizarse en esos mercados (Decuseară, 2013).

Para construir la matriz General Electric /McKinsey se debe seguir cinco etapas:

La primera es elegir criterios de medición del atractivo del mercado y de la competencia. En la segunda etapa se debe ponderar el atractivo del mercado además de los factores de posición competitiva lo cual permitirá reflejar su importancia relativa. En la tercera etapa se deberá realizar una evaluación de la posición actual de cada mercado objetivo el cual sea potencial para cada factor. La cuarta etapa se basa en diseñar la posición que se espera de cada mercado, es decir, la posición futura en función de tendencias esperadas y por último en la quinta etapa se realiza la evaluación de las implicaciones que se generarían con cualquier cambio en estrategias comerciales y requerimiento de recursos (Decuseară, 2013).

Este modelo a diferencia de los anteriores es una matriz 3x3 en el que los campos superiores en el eje horizontal representan el atractivo del mercado (alto- medio-bajo) y el eje vertical la fuerza competitiva de la empresa de igual manera (fuerte-media-débil). Unas de las variables que el autor considera para el atractivo del mercado es la población, gasto del consumidor, inflación, barreras del

mercado, estabilidad política, volumen de importaciones, entre otras. Dentro de la fuerza competitiva de la empresa menciona a variables como la cuota de mercado, la calidad del producto, el precio competitivo, la promoción de los productos, la distribución, entre otras. Estas variables deben ser ponderadas para ser ubicadas posteriormente dentro de la matriz 3x3 (Decusearã, 2013).

#### 1.1.8.2.1 Estrategias de la matriz General Electric /McKinsey

Un alto atractivo del mercado y fuerza de mercado se debe proteger, invertir y concentrar esfuerzos. Al tener un atractivo de mercado alto y una fuerza de mercado mediana se debe investigar para reforzar áreas vulnerables. Cuando existe un atractivo de mercado medio y fuerte fuerza de mercado se debe construir de manera selectiva, invertir en segmentos atractivos. Un atractivo de mercado medio y una fuerza de mercado media requiere selectividad/ gestionar para obtener ganancias. Un atractivo de mercado medio y una fuerza de mercado débil necesita una limitada expansión. Un atractivo de mercado bajo y una fuerza de mercado fuerte requiere de proteger y reenfocar para gestionar ingresos. Un atractivo de mercado bajo y fuerza de mercado media debe administrar las ganancias y un bajo atractivo de mercado y débil fuerza de mercado requiere despojar (Barabashev y Semenov ,2015).

La Figura 5 representa la matriz 3x3 General Electric /McKinsey

**Figura 5**

*Matriz General Electric / McKinsey*

		ATRACTIVO DEL MERCADO		
		Alto	Medio	Bajo
FUERZA	Fuerte	Proteger posición	Invertir para construir	Construir selectivamente
	Mediana			
	Débil			

	Media	Construir selectivamente	Selectividad / Administrar ganancias	Expansión limitada o cosecha
	Débil	Proteger y reforzar	Administrar ganancias	Despojar

*Nota:* Adaptado por I. Correa de Barabashez Alexey y Semenov Sergey (2015), Shaping the Analytic Matrix for Development Planning in the Territories: The Kamchatka, Russia case, *Public administration issues*, issue 5, pag. 7-20

Como se analizó, anteriormente, existen varios modelos que permiten analizar la cartera de productos de una empresa, sin embargo, las Bolsas de Valores al depender de varias Leyes y Regulaciones, existe una complicación al momento de introducir nuevos productos al mercado y mucho más desarrollar nuevos mercados. Es por esto que se elige a la matriz Boston Consulting Group como el modelo para aplicar en este proyecto de investigación. Ecobici Loredana (2017) menciona que la Matriz BCG responde a un efecto de la experiencia y la concepción entre la cuota de mercado y la rentabilidad, mientras que el método General Electric utiliza análisis plurifactorial con análisis enfocados en mercados y la Matriz Ansoff se concentra en productos y mercados nuevos y existentes.

## 1.2 MARCO REFERENCIAL

### 1.2.1 Complejidad del mercado de valores en América Latina

El mercado de valores es sustancial para generar desarrollo económico dentro de un país, esto se debe a la redistribución de recursos adquiridos del sector productivo, y de igual manera estas empresas buscan captación de recursos para lograr un crecimiento constante. Existe un controvertido debate sobre la relevancia de una integración financiera entre los mercados bursátiles y a su vez los

efectos que podrían generarse. La globalización genera una relación de dependencia recíproca entre países lo cual genera ventajas y a su vez nuevos peligros (Orozco , Jorge , Ramírez y Breyner, 2016).

El análisis comparativo que se realizó a los mercados de valores que son parte del MILA tomaron como indicadores al crecimiento, tamaño, liquidez, el riesgo y concentración. Se utilizó información histórica pública y se analizó el período 2008 – 2013. Se tomaron 2 medidas para determinar el tamaño de mercado: capitalización relativa de mercado y el número de empresas listadas en cada Bolsa de Valores en esta investigación se concluyó que el mercado accionario tuvo un incremento. El crecimiento en capitalización de la Bolsa de Valores de Colombia resultó ser uno de los más dinámicos en Latinoamérica a pesar de la disminución de empresas que ofertan acciones en su mercado (Orozco , Jorge , Ramírez y Breyner, 2016).

### **1.2.2 Preferencia en los inversionistas al seleccionar el tipo de renta**

Dentro del mercado de valores un inversionista puede diversificar su monto a invertir, en diferentes productos bursátiles, y a su vez en renta fija y variable, los productos de renta fija son los más seleccionados debido a un menor riesgo a comparación de renta variable. Es por esto que las negociaciones de renta variable no son muy frecuentes (Flores, 2020). Hay que considerar también que para adquirir un producto de renta variable como las acciones debe existir un tenedor dispuesto a vender sus acciones.

Dentro de la investigación mencionada se realizó un análisis del comportamiento del mercado bursátil de las principales Bolsas de Valores que son parte de América Latina en el período 2005-2019. Se encuentra una relación entre el crecimiento económico y el desarrollo de los mercados de valores. Se consideraron al tamaño y liquidez como variables para realizar el análisis de la evolución del mercado bursátil. Este análisis se realizó mediante la capitalización relativa de los mercados de valores

y su tasa de rotación. Además, se concluye que los mercados de valores analizados (Argentina, Brasil, Chile, México y Perú) son pequeños y líquidos (Flores, 2020).

### **1.2.3 Los mercados de valores y sus tendencias en el siglo XXI**

Al iniciar el siglo XXI las Bolsas de Valores se caracterizaron por su fusión e integración. Bolsas de Valores latinoamericanas y europeas tuvieron esta tendencia debido a la crisis financiera que tuvo lugar en el 2008 y por el abandono de la Unión Europea por Reino Unido (Acosta y Avilés, 2018). Existen dos tipos de consolidación de infraestructuras; la primera es consolidación horizontal, en la cual se realiza la fusión de instituciones de distintos mercados que ofertan los mismos servicios; la segunda es la consideración vertical, en la cual integra a instituciones que forman parte del proceso de negociación como El Grupo de Bolsas y Mercados Españoles (Romero, 2013).

La integración financiera brinda a los inversionistas un portafolio más amplio de valores, por lo tanto, nuevas oportunidades de inversión. Además, una disminución de costos transaccionales al reducir intermediarios y acceso a la misma tecnología por utilizar un único sistema transaccional (Romero, 2013).

### **1.2.4 El mercado bursátil en América Latina**

El desarrollo del sistema financiero inicio a finales del siglo XIX. El crecimiento del mercado bursátil en América Latina fue lento y débil. La vía terrateniente fue elegida para acumular capitales por la oligarquía de América. Esto generó que no exista una notable movilidad de capitales. El desempeño de este mercado en América Latina no ha presentado un desarrollo representativo, el valor de capitalización del mercado de valores en relación al PIB se ha duplicado, sin embargo, su crecimiento es mínimo al considerarse con otras regiones (Bernabe Rodriguez, Ana Banda y Jaime Gómez, 2015).

Según Bernabe Andrade y otros autores en el año 2015 realizaron una investigación sobre el mercado de capitales en América Latina y sus resultados reflejaron que el aporte del mercado de

valores al crecimiento de esta región fue pequeño por su falta de estructura económica. Esto debido “a los escasos niveles de desarrollo institucional y social y a la fragmentación del segmento de los demandantes” (Bernabe Rodriguez, Ana Banda y Jaime Gómez , 2015)

Esta investigación realizada en el 2015 realizó un análisis de la evolución del mercado de capitales de América Latina. Se analiza algunas variables como ahorro y crecimiento. En el período 2008-2012 el mercado de valores de América Latina estuvo debajo del 20,87% a comparación a lo negociado por Asia Oriental y Japón, que en conjunto suman un 190.75% con respecto al PIB. Adicionalmente, la tasa de crecimiento de la región no se ha sostenido durante este periodo (Bernabe Rodriguez, Ana Banda y Jaime Gómez , 2015).

La Bolsa de valores de Colombia tiene uno de los crecimientos más dinámicos en capitalización bursátil dentro de Latinoamérica. Según el estudio mencionado anteriormente, el cual fue realizado en el (2016) por Orozco Álvarez, Jorge Eduardo, Ramírez López y Breyner David sobre el “*Análisis comparativo de los mercados bursátiles que integran el MILA*”, el comportamiento macroeconómico de la Bolsa de Valores de Colombia y la Bolsa de Valores de Lima fue positivo. Su PIB mantuvo un crecimiento mayor al 4%. El riesgo de mercado de ambas bolsas es bajo por su buen desempeño en el corto y largo plazo. La Bolsa de Valores de Lima es una de las que posee el mayor número de empresas listadas, esto permite una mejor distribución de capital.

Un estudio realizado en el año 2017 que presenta una propuesta de un nuevo índice bursátil para el mercado financiero de Bolivia. Su objetivo es elaborar un modelo de cálculo que se relacione a la realidad financiera del país mencionado, basado en índices establecidos dentro de su mercado de valores. Se tomó al precio de las acciones, al número de acciones en circulación, el valor del índice del día anterior y el valor predeterminado como variables para el estudio. Esta investigación demuestra

que el mercado bursátil de Bolivia se encontraba en crecimiento hasta el año 2016, sin embargo, a finales de este año tuvo un estancamiento. La negociación de renta fija representó en el período 2015-2016 el 90% del total sus operaciones. Además, se comprobó que nuevas modalidades de su negociación dentro del mercado de valores y su innovación tecnológica no son representativas en la actualidad bursátil (López, 2017).

En el año 2018 se desarrolló una investigación acerca la estructura del mercado de valores ecuatoriano, cuyo objetivo era realizar un análisis económico de la estructura y evolución con un estudio cuantitativo transversal del período 2007-2012 mediante reportes y publicaciones del Banco Central del Ecuador (BCE). Concluye que en Ecuador el mercado de valores opera de manera limitada, que un paso decisivo son las medidas que debe tomar el gobierno para redirigir los recursos financieros hacia el sector productivo. También se menciona que es poco desarrollado por su tradición de financiarse con deuda y la poca implementación de mecanismo de captación de nuevos emisores y formas de operar (Pérez, Fernández, Méndez y Alvarado, 2015). Además, menciona que el sistema financiero ecuatoriano es fundamental en el país, captan excedentes de ahorradores y los dirige a prestatarios públicos o privados. Canaliza estos recursos hacia empresas para generar actividades productivas (Elio Sánchez y Benita Cañizalez, 2018).

Según Silvia Méndez en estudio *“Mercado de Valores ecuatoriano, sus limitantes de desarrollo en el 2015”*, el cual fue realizado en el (2016) uno de los limitantes del desarrollo del mercado de valores ecuatoriano son los intereses creados por las organizaciones dentro del mercado, la falta de predisposición de las instituciones que lideran el mercado al no reestructurarse y fusionarse. Esta fusión generaría una sinergia y lograría un mercado de valores eficiente. Esta investigación define algunas explicaciones por el poco desarrollo del mercado de valores en Ecuador como idiosincrasia,

intereses de organizaciones, empresas familiares cerradas, oferta limitada de productos para inversionistas pequeños y medianos, costo de operaciones, escasa cultura bursátil e información insuficiente (Prado, 2016).

### 1.3 MARCO CONCEPTUAL

Los términos más importantes relacionados al mercado de valores se detallan a continuación:

**Mercado de valores:** *“El mercado de valores está principalmente compuesto por emisores de valores, inversionistas y facilitadores o intermediarios entre emisores e inversionistas”* (Méndez, 2014).

**Mercado de bursátil:** *“transacciones que se realizan a través de una bolsa de valores o de sistemas transaccionales”* (Méndez, 2014).

**Bolsa de valores:** *“entidad autorizada por el Gobierno que tiene por objeto funcionar como mecanismo a través del cual sus miembros negocian valores”* (Méndez, 2014).

**Emisores:** *“incluyen: sociedades anónimas, los gobiernos extranjeros y entidades públicas extranjeras, los organismos multilaterales de crédito, las entidades extranjeras y sucursales de entidades extranjeras, y un grupo de otras entidades”* (Méndez, 2014). Estas empresas se financian dentro del mercado de valores.

**Renta fija:** *“aquellos cuyos rendimientos corresponden a lo ofrecido por el emisor y, por lo tanto, se pueden determinar anticipadamente por los inversionistas desde el momento de la suscripción o negociación”* (Méndez, 2014).

**Renta variable:** *“aquellos cuyos rendimientos se desconocen por los inversionistas por depender del comportamiento y resultados financieros del emisor, y, por lo tanto, su monto sólo se puede determinar al momento de su liquidación futura”* (Méndez, 2014).

**Intermediarios de valores:** *“son las comisionistas de Bolsa, tienen como objeto el desarrollo del contrato de comisión para la compra y venta de valores”* (Méndez, 2014).

**Bolsa de Valores en Ecuador:** Para fines del desarrollo de este proyecto de investigación, tomaremos este nombre para representar a las dos Bolsas de Valores que forman parte del mercado de valores de Ecuador, Bolsa de Valores de Quito y Bolsa de Valores de Guayaquil.

**Bolsa de Valores en Perú:** Para fines del desarrollo de este proyecto de investigación, tomaremos este nombre para representar a la Bolsa de Valores de Lima ya que los análisis principalmente serán por países.

**Inversionistas:** *“personas que adquieren valores en el mercado de valores en la calidad de últimos beneficiarios, está conformado por inversionistas profesionales y clientes inversionistas”* (Méndez, 2014).

**Emisores:** *sociedades anónimas, gobiernos extranjeros y entidades públicas extranjeras, organismos multilaterales de crédito, entidades extranjeras y sucursales de entidades extranjeras, y un grupo de otras entidades”* (Méndez, 2014).

## CAPÍTULO II: RESULTADOS DE INVESTIGACIÓN

Dentro de este capítulo se presentan todos los datos recopilados por las distintas Bolsas de Valores de los países en estudio y se analizan las cifras con la finalidad de responder los objetivos de la investigación planteados. En la tabla 6 se presentan las presunciones planteadas en la investigación que se desarrollan a lo largo de este capítulo de resultados de investigación.

**Tabla 7**

*Presunciones*

Presunciones
P1: Los países con mayor diversificación de productos tienen mayor crecimiento y cuota del mercado.
P2: Los bonos son el producto bursátil que genera mayor monto negociado dentro del mercado de valores de Ecuador, Colombia, Perú y Bolivia.
P3: Ecuador es el país con el mayor crecimiento de productos bursátiles en el período analizado.
P4: Ecuador es el país con mayor crecimiento en ventas en bonos.
P5: La mayoría de productos bursátiles se encuentran dentro del cuadrante estrella por lo tanto debe aplicarse la estrategia de inversión.

En este capítulo se presenta también información sobre montos negociados por bolsa en el período 2015-2019, el crecimiento de su monto negociado, el número de productos ofertados por país, el crecimiento de los productos, la matriz BCG, se menciona el cuadrante de la matriz BCG y la etapa del ciclo de vida del producto. Al finalizar este capítulo también se plantean estrategias por producto analizado y acciones para lograr estas estrategias.

### 2.1 Monto negociado por Bolsa

#### 2.1.1 Monto total negociado

**Tabla 8**

*Monto negociado en miles de dólares por Bolsas de Valores en Bolivia, Colombia, Ecuador y Perú (2015-2019)*

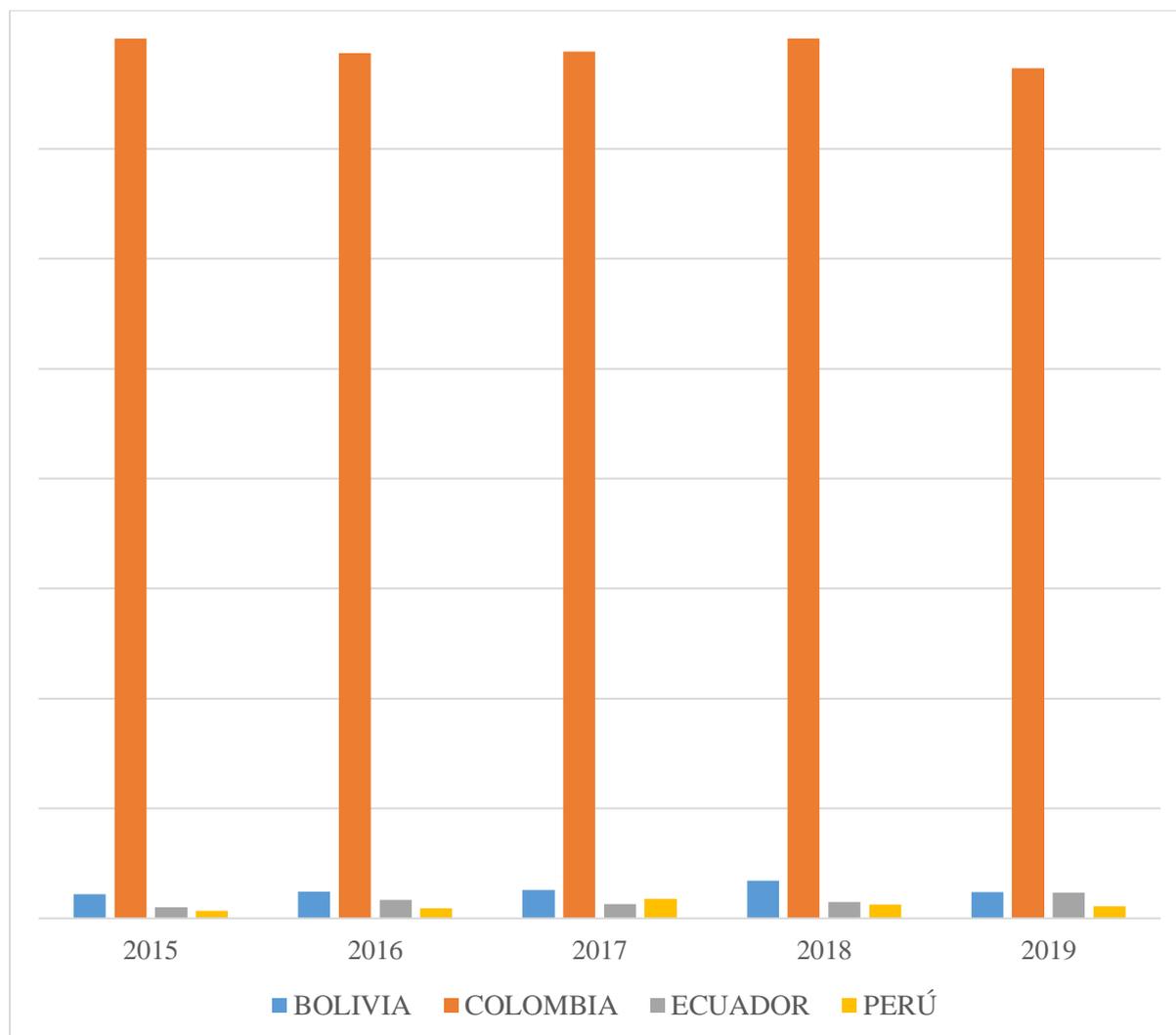
<b>País</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>TOTAL</b>
Bolivia	\$ 11.104.622.704,00	\$ 12.272.533.415,00	\$ 12.800.564.056,00	\$ 17.210.274.742,00	\$ 11.878.624.940,00	\$ 65.266.619.857,00
Ecuador	\$ 5.046.664.118,32	\$ 8.334.451.683,34	\$ 6.614.605.880,72	\$ 7.474.781.148,29	\$ 11.796.772.026,16	\$ 39.267.274.856,83
Colombia	\$ 400.213.932.702,95	\$ 393.632.528.323,02	\$ 394.131.966.738,88	\$ 422.302.614.010,05	\$ 386.574.478.027,78	\$ 1.996.855.519.802,68
Perú	\$ 3.516.210.000,00	\$ 4.566.130.000,00	\$ 8.943.700.000,00	\$ 6.207.560.000,00	\$ 5.472.899.000,00	\$ 28.706.499.000,00
<b>Total</b>	<b>\$ 419.881.429.525,27</b>	<b>\$ 418.805.643.421,36</b>	<b>\$ 422.490.836.675,60</b>	<b>\$ 453.195.229.900,34</b>	<b>\$ 415.722.773.993,94</b>	<b>\$ 2.130.095.913.516,51</b>

En la Tabla 6 se puede evidenciar el monto negociado por las Bolsas de Valores de cada país. El año con mayor monto negociado fue el 2018 con \$453.195.229.900,34. La Bolsa de Valores de Colombia fue la que mayor monto negociado realizó en el período 2015-2019. La Bolsa de Valores de Colombia negocia en un año un monto mayor a lo que las demás Bolsas de Valores negocian en los 5 años analizados.

A continuación, en la Figura 6 se evidencia el monto negociado por las Bolsas de Valores de cada país en los 5 años analizados. Cada barra representa el total negociado por país y es diferenciada por el color señalado. Cada año se conforma por 4 barras que son representadas por cada país.

**Figura 6**

*Monto total negociado por Bolsa de Valores en Bolivia, Colombia, Ecuador y Perú (2015-2019)*



En la figura 6 se puede evidenciar la gran brecha existente entre el monto total negociado de la Bolsa de Valores de Colombia en comparación a las Bolsas de Valores de Bolivia, Ecuador y Perú. En

la tabla 7 se evidencia el porcentaje de participación que representa cada Bolsa de Valores en relación al monto total negociado por estos 4 países.

**Tabla 9**

*Porcentaje de participación por Bolsas de Valores en Bolivia, Colombia, Ecuador y Perú (2015-2019)*

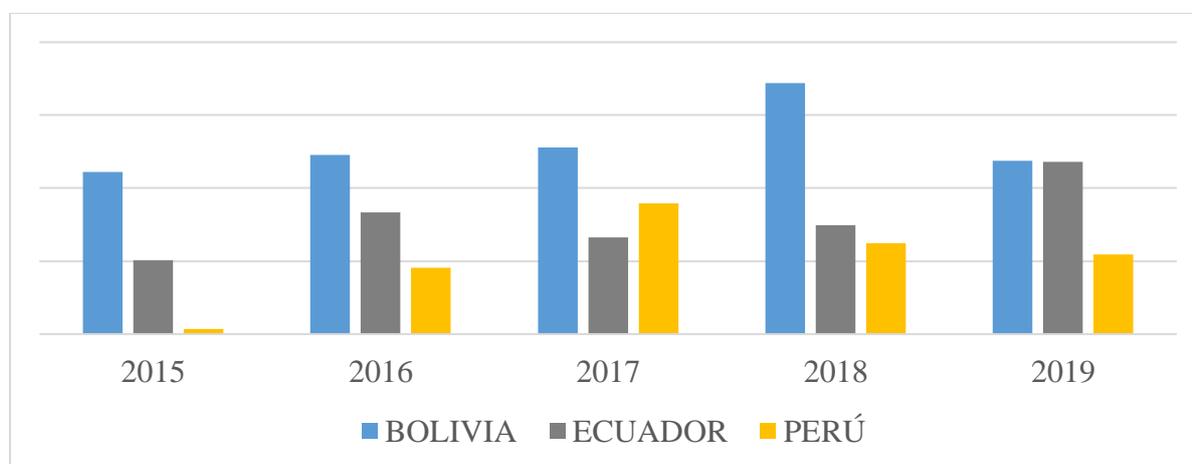
País	2015	2016	2017	2018	2019	PROMEDIO
Bolivia	2,64470%	2,93036%	3,02979%	3,79754%	2,85734%	3,06402%
Ecuador	1,20193%	1,99005%	1,56562%	1,64935%	2,83765%	1,84345%
Colombia	95,31594%	93,98931%	93,28770%	93,18338%	92,98853%	93,74486%
Perú	0,83743%	1,09027%	2,11690%	1,36973%	1,31648%	1,34766%

La Bolsa de Valores de Colombia representa un 93,75% del monto total negociado de las Bolsas de Valores de los 4 países en el período 2015-2019. Las Bolsas de Valores de Bolivia, Ecuador y Perú representan en conjunto un 6.26% en promedio del mismo período.

En la figura 7, se presenta los montos negociados por las Bolsas de Valores de Bolivia, Ecuador y Perú para visualizar de mejor manera la diferencia existente entre el monto negociado de estas tres Bolsas de Valores.

**Figura 7**

*Monto total negociado Bolsas de Valores en Bolivia, Ecuador y Perú (2015-2019)*



También se presenta la Tabla 8 para conocer en porcentajes cuanto representa el monto negociado de cada país en el total negociado por las tres Bolsas de Valores.

**Tabla 10**

*Monto total negociado por Bolsas de Valores en Bolivia, Ecuador y Perú (2015-2019) en porcentaje*

País	2015	2016	2017	2018	2019	Promedio
Bolivia	67,29%	48,75%	45,14%	55,71%	40,75%	47,69%
Ecuador	30,58%	33,11%	23,32%	24,20%	40,47%	30,13%
Perú	2,13%	18,14%	31,54%	20,09%	18,78%	22,18%

Para conocer de mejor manera los montos negociados por las Bolsas de Valores de Bolivia, Ecuador y Perú en el período 2015-2019, se excluyó el monto negociado por la Bolsa de Valores de Colombia en la tabla 8 que representa el 93,75%. Siendo así la Bolsa de Valores de Bolivia, la segunda con mayor monto total negociado, en tercer lugar, las Bolsas de Valores de Ecuador y a continuación la Bolsa de Valores de Lima (Perú).

#### **Porcentaje de monto negociado por renta fija y variable por Bolsa de Valores**

Los datos reflejados a continuación en la tabla 9 corresponden al monto total negociado, tanto en renta fija como variable, en la Bolsa de Valores de Bolivia, la Bolsa de Valores de Quito y Guayaquil (Ecuador) y la Bolsa de Valores de Colombia. Por acuerdos de confidencialidad no es posible colocar las cifras en dólares por cada Bolsa.

**Tabla 11**

*Porcentaje de monto total negociado en Renta Fija y Renta Variable por Bolsa de Valores*

País	%	2015	2016	2017	2018	2019	Promedio
Bolivia	Renta Variable	3%	5%	0%	3%	1%	3%
	Renta Fija	97%	95%	100%	97%	99%	97%
Colombia	Renta Variable	4%	4%	4%	4%	5%	4%
	Renta Fija	96%	96%	96%	96%	95%	96%
Ecuador	Renta Variable	2%	1%	1%	1%	1%	1%

	Renta Fija	98%	99%	99%	99%	99%	99%
Perú	Renta Variable	65%	66%	77%	62%	74%	70%
	Renta Fija	35%	34%	23%	38%	26%	30%

En la tabla 9 se refleja el peso que tiene renta fija en el monto total negociado en las Bolsas de Valores de Bolivia, Colombia y Ecuador. El comportamiento es contrario en la Bolsa de Valores de Lima (Perú), donde la renta más negociada es la renta variable con 62% en adelante.

Este comportamiento puede deberse a dos factores: El poco financiamiento de las entidades con valores de renta variable, por ende, poca oferta. O a su vez, la preferencia de los inversionistas por adquirir valores de renta fija. Para analizar estos dos factores se tienen diversos escenarios. Al financiarse con valores de renta variable como son las acciones, están cediendo parte de su empresa a nuevos propietarios que pueden tener voz y voto dependiendo el tipo de acción ofertada. Esta puede ser una de las razones por la que una empresa prefiere financiarse a través de renta fija y no variable. En el otro caso un inversionista al ingresar al mercado de valores al no tener la experticia decide invertir su dinero en valores con condiciones detalladas como plazo, tasa y monto.

Dentro de un boletín publicado por una casa de valores ecuatoriana se realiza un análisis general del mercado en el cual menciona que los algunos mercados a nivel mundial y en América Latina son mercados de renta fija. Esto debido al desconocimiento o resistencia al riesgo. Al contar con renta establecida y plazos fijados generan mayor confianza (Plusvalores, 2020).

La renta variable al generar un factor de incertidumbre causa menor confianza para un inversionista. Las acciones que son valores característicos de renta variable se consideran arriesgadas ya que pueden ser afectadas por un cambio en el mercado, esto generaría un incremento o decremento en el precio. Este movimiento del precio de una acción podría significar también la ganancia o pérdida del inversionista (Germán, 2004).

### **2.1.2 Crecimiento del monto negociado en renta fija y variable por Bolsa de Valores**

La Tabla 10 presenta el porcentaje de crecimiento que tuvo tanto el monto total negociado como cada tipo de renta a lo largo del período analizado por las Bolsas de Valores de los distintos países.

**Tabla 12***Crecimiento del monto negociado y tipo de renta por Bolsa de Valores*

País	% Crecimiento	2016	2017	2018	2019	(2015-2019)
Bolivia	Monto Total	11%	4%	34%	-31%	7%
	Renta Variable	61%	-91%	880%	-75%	-63%
	Renta Fija	9%	9%	31%	-30%	9%
Colombia	Monto Total	-2%	-0,1%	6%	-5%	-1%
	Renta Variable	7%	-10%	12%	5%	12%
	Renta Fija	-2%	0.4%	6%	-6%	-2%
Ecuador	Monto Total	65%	-21%	13%	58%	134%
	Renta Variable	24%	-56%	59%	40%	22%
	Renta Fija	66%	-20%	13%	58%	135%
Perú	Monto Total	38%	103%	-33%	-11%	67%
	Renta Variable	40%	136%	-46%	7%	91%
	Renta Fija	35%	39%	8%	-39%	23%

■ Incremento  
■ Decremento

En la tabla 10 se refleja el crecimiento del monto negociado por Bolsa de Valores de cada país, además, se encuentra subrayado los porcentajes con un color que representa el incremento o decremento de su monto total negociado, renta variable y renta fija. Se realiza el análisis del año anterior de cada año para encontrar el respectivo porcentaje.

Al analizar el monto total negociado de la Bolsa de Valores de Bolivia, el año 2018 tuvo un incremento del 34% con respecto al año 2017, siendo así, el año con el mayor crecimiento en su monto total negociado. Por otra parte, al siguiente año, en el 2019, tuvo un decremento del 31% del monto total negociado. Estas variaciones se deben a que en el año 2018 el monto negociado en renta variable tuvo un crecimiento del 880% y renta fija un 31%, sin embargo, el porcentaje de incremento es tan solo del 34%. Esta relación se explica en tabla 9, ya que a pesar de tener un incremento del 880% de renta variable, este tipo de renta representa tan solo un 3%.

La Bolsa de Valores de Colombia el año 2019 tuvo un decremento del 5% con respecto al año 2018, siendo así, el año con el mayor decremento en su monto total negociado. El año anterior, en el 2018, tuvo su mayor incremento en el monto total negociado del 6%. En el año 2019 su decremento

se dio debido a que tuvo una reducción del 6% en este año y este tipo de renta representó en el mismo período el 96% de su monto negociado. En el año 2018 su incremento se vio reflejado de la misma manera porque su renta fija incrementó en 6%, a pesar del crecimiento de su renta variable con un 12%, el monto representativo fue de renta fija.

Las Bolsas de Valores en Ecuador tuvieron un incremento del 65% del monto negociado en el año 2016, no obstante, en su siguiente año tuvo un decremento del 21%. En el 2016 el incremento se dio ya que existió un crecimiento del 66% en renta fija que representa al 99% del monto total negociado de ese año. En el 2017 hubo un decremento ya que ambas rentas bajaron en su monto negociado.

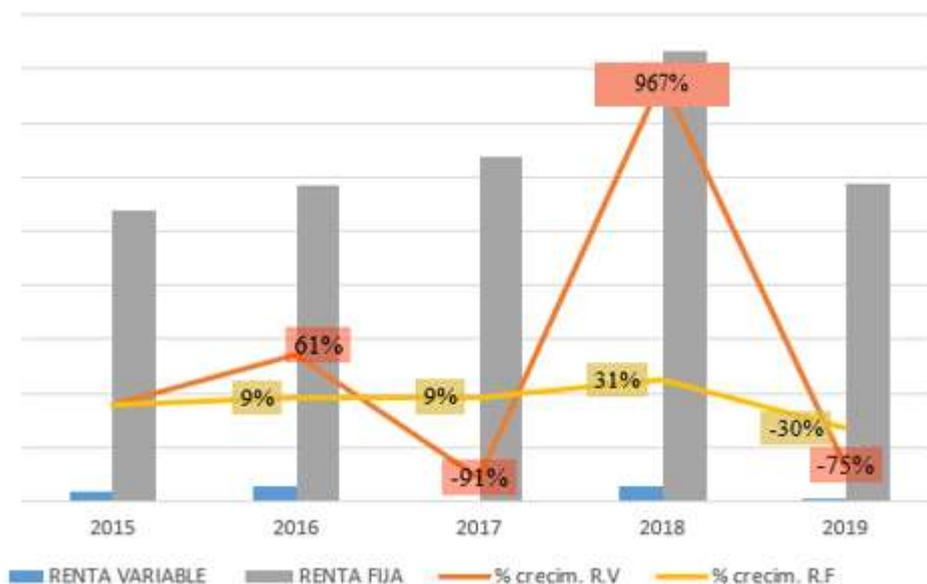
La Bolsa de Valores en Perú tuvo un incremento del 103% de su monto total en el año 2017 con un incremento de su renta variable del 136% y un 39% de su renta fija, al visualizar cifras se pensaría que este incremento se debería al 39% de su renta fija como en los países mencionados anteriormente, sin embargo, este crecimiento se dio al 136% de su renta variable que representa el 77% de su monto total negociado.

#### **2.1.2.1 Bolsa de valores de Bolivia**

A continuación, en la Figura 8 se representa el monto negociado por la Bolsa de Valores de Bolivia en renta variable y renta fija representada por barras y el porcentaje de crecimiento de renta variable y renta fija en formato de líneas para la mejor comprensión.

#### **Figura 8**

*Crecimiento en renta fija y variable por Bolsa de Valores de Bolivia*



En la figura 8 se refleja el porcentaje de crecimiento por renta de la bolsa de Valores de Bolivia y a su vez las columnas representan el monto negociado por cada renta. Esta gráfica es una representación de la Tabla 9 y Tabla 10. Se puede evidenciar que en el año 2018 la renta con mayor crecimiento fue la renta variable con un 967%.

Este crecimiento en renta variable en el año 2018 se dio al incremento en acciones y cuotas de fondos cerrados. A continuación, se presenta en la tabla 11 con cifras del crecimiento de estos dos títulos:

**Tabla 13**

*Crecimiento en Renta Variable 2017-2018 Bolsa de Valores de Bolivia*

Tipo de renta	2017		2018		% crecimiento
Renta variable	\$	50.218.129,00	\$	535.704.438,00	967%
Acciones	\$	6.117.044,00	\$	279.062.161,00	4462%
Cuotas Fondos Cerrados	\$	44.101.085,00	\$	256.642.277,00	482%

Según la Memoria del 2018 de la Bolsa Boliviana de Valores el incremento en acciones se dio por el emisor Industrias de Aceite S.A el cual representó el 96,3% del total negociado de este título.

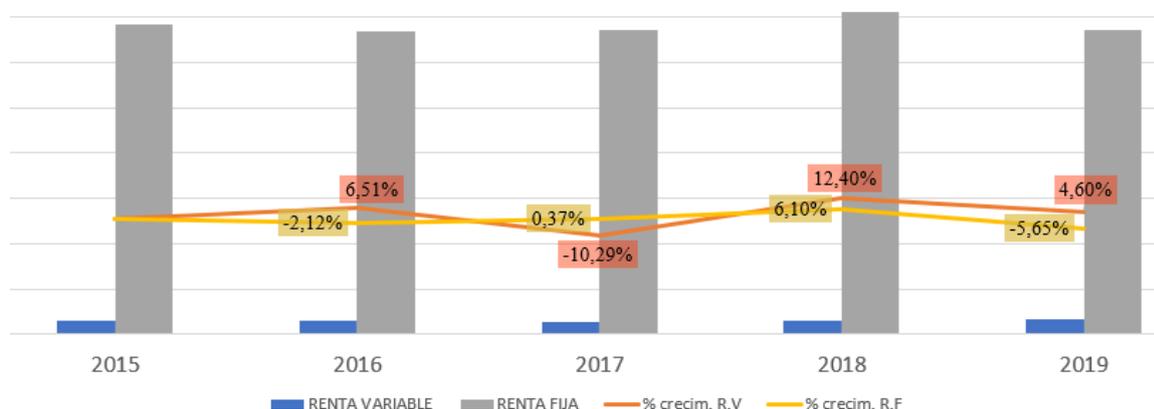
En cuanto a cuotas de fondos de inversión cerrados, el crecimiento se dio gracias a las cuotas de Sembrar Exportador FIC con una representación del 63,7% de este título.

### 2.1.2.2 Bolsa de Valores de Colombia

A continuación, en la Figura 9 se representa el monto negociado por la Bolsa de Valores de Colombia en renta variable y renta fija representada por barras y el porcentaje de crecimiento de renta variable y renta fija en formato de líneas para la mejor comprensión.

**Figura 9**

*Crecimiento en renta fija y variable Bolsa de Valores de Colombia*



Por otra parte, la Bolsa de Valores de Colombia tiene un crecimiento no tan variable como se evidenció anteriormente con la Bolsa de Valores de Bolivia, sin embargo, en el año 2016 tuvo su mayor incremento en renta variable con un 18%.

Según el Informe de Gestión del 2018 publicado por la BVC el crecimiento de renta fija se generó debido a títulos como bonos. También los CDT desmaterializados que son documentos expedidos por el DECEVAL representó un crecimiento del 1,6%. Los pagarés también jugaron un papel importante en este incremento, en el año 2018 ingresaron 34 nuevos clientes, esto logró un volumen anual de más de 1 millón de pagarés, es decir, creció 241%. Dentro de este informe también

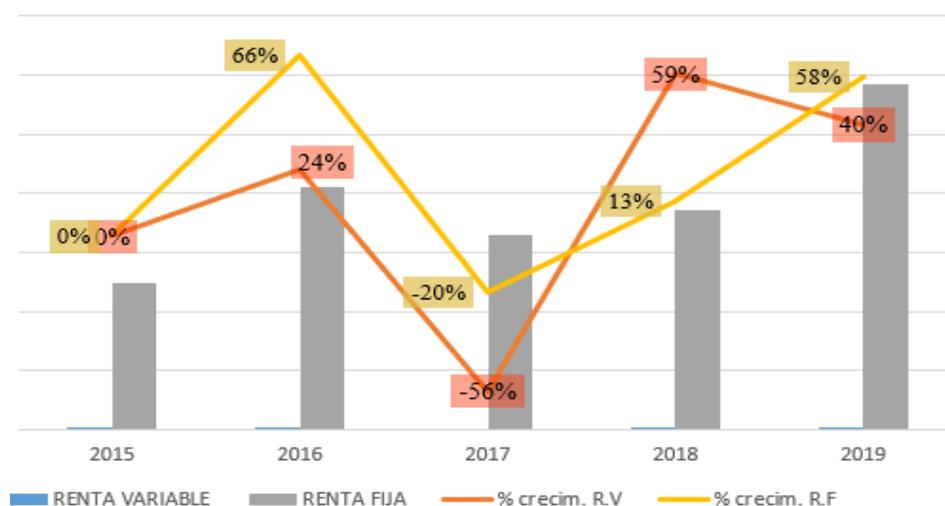
mencionan que en el año 2016 se generaron 18,6 miles de operaciones, en el año 2017 18.5 miles de operaciones y en el año 2018 incrementaron a 19,3 miles de operaciones.

### 2.1.2.3 Bolsas de Valores en Ecuador

A continuación, en la Figura 10 se representa el monto negociado por las Bolsas de Valores de Ecuador en renta variable y renta fija representada por barras y el porcentaje de crecimiento de renta variable y renta fija en formato de líneas para la mejor comprensión.

**Figura 10**

*Crecimiento en renta fija y variable Bolsas de Valores en Ecuador*



En el mercado de valores ecuatoriano si existió una fluctuación en cuanto al crecimiento del monto negociado. En el año 2016 se generó el mayor crecimiento en tipo de renta con un 66% de renta fija.

El incremento de renta fija del año 2016 se dio por la emisión de Certificados de Tesorería (CETES) con un incremento del 171% con respecto al 2015. Los CETES son los valores con mayor monto negociado dentro del mercado de valores. En renta variable en el 2016 incrementó un 24%, un emisor representativo fue Hotel Quito por \$30 millones de venta de acciones. El año 2017 la venta de acciones

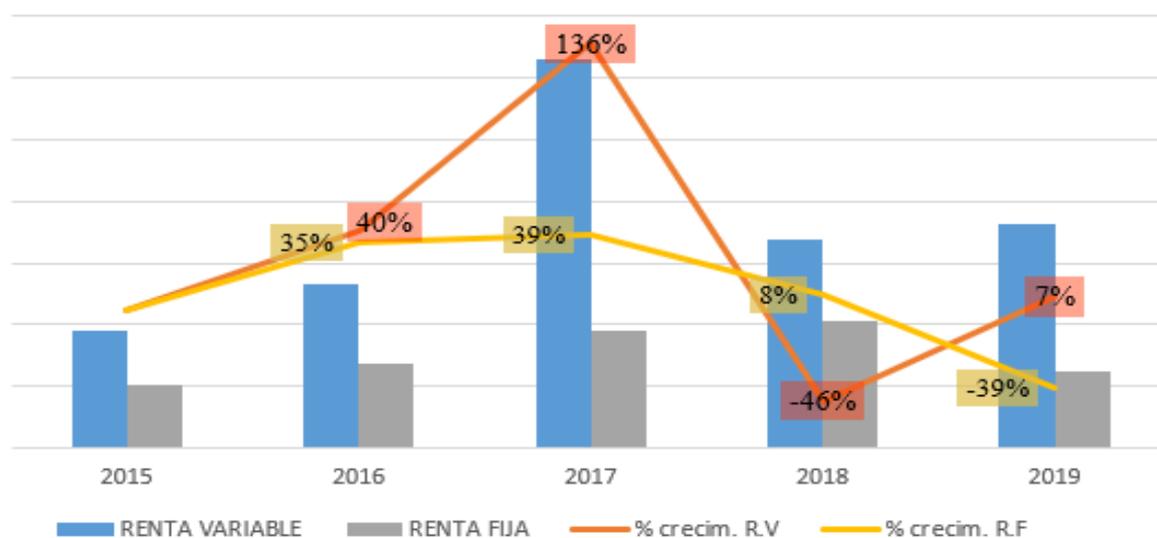
se redujo un 44%, esto se dio a que se redujo el número de emisores de 381 a 369. Y la reducción en renta fija de este año fue por una reducción de \$666 millones en 2016 a \$15 mil en 2017. En el año 2018 incrementó 59% por el incremento en la venta de acciones y el incremento del valor de las acciones de Bancos como Guayaquil y Pichincha. En renta fija un valor representativo fueron las facturas comerciales las cuales tuvieron un incremento de 336%. Por último, en el año 2019 de igual manera el número de acciones negociadas incrementó y los valores más representativos en renta fija fueron certificados de inversión con un crecimiento del 101%, certificados de tesorería con un incremento del 108%, y letra de cambio con 136%.

#### 2.1.2.4 Bolsa de Valores de Lima (Perú)

A continuación, en la Figura 11 se representa el monto negociado por las Bolsas de Valores de Perú en renta variable y renta fija representada por barras y el porcentaje de crecimiento de renta variable y renta fija en formato de líneas para la mejor comprensión.

**Figura 11**

*Crecimiento en renta fija y variable Bolsa de Valores de Lima*



La Bolsa de Valores en Perú tuvo un crecimiento notable en el año 2017 con un incremento de su renta variable del 136%, lo que contribuyó al crecimiento del monto total negociado del 103% como se mencionó anteriormente.

Dentro de la Información Financiera otorgada por la Bolsa de Valores de Lima el año con mayor crecimiento de renta variable fue el 2017, el emisor más representativo fue Banco de Crédito que realizó 3 operaciones, tan solo una de ellas refleja el 17% del monto anual de renta variable. Según la memoria del 2018 se menciona que el año 2018 significó un retroceso por el menor movimiento de montos negociados. Existió una fuerte caída de casi todas las acciones relacionadas a la minería y en renta fija hubo un crecimiento debido a valores como letras del tesoro público.

## 2.2 Productos bursátiles negociados por Bolsa de Valores

### 2.2.1 Productos bursátiles negociados por Bolsa de Valores en renta fija

A continuación, en la tabla 12 se presenta los productos bursátiles negociados por las Bolsas de Valores según sus informes anuales e información enviada por Bolsas de Valores. En Perú no se tiene un desglose extenso para entender algunos valores que podrían formar parte de estos grandes nombres mencionados.

**Tabla 14**

*Principales productos bursátiles de renta fija por país*

Bolivia	Colombia	Ecuador	Perú
		<b>Renta Fija</b>	
Bonos Bancarios Bursátiles	CPA_VTA RF	Bonos De Estado	MC Bonos
Bonos Corto Plazo	Repos	Avales Bancarios	MC Certificados de depósito
Bonos Largo Plazo	Simultánea	Certificados De Ahorro	MC Instrumentos de Corto Plazo
Bonos Participativos	TTV RF	Certificados De Deposito	MD Bonos

Bonos Municipales	Certificados De Inversión	MD Certificados de depósito
Bonos del Tesoro	Certificados De Tesorería	MD Instrumentos de Corto Plazo
Certificados de Depósito del BCB	Certificados Financieros	
Cupones de bonos	Cupones De Capital	
Depósitos a Plazo fijo	Cupones De Interés	
Letras Banco Central de Bolivia	Facturas Comerciales Negociables	
Letras BCB Prepagables	Letras De Cambio	
Letras del Tesoro	Notas De Crédito	
Pagarés Bursátiles	Obligaciones Corporativas	
Valores de Titularización	Papel Comercial	
	Pólizas De Acumulación Reporto	
	Tbc - Títulos Del Banco Central	
	Titularizaciones	
	Valores No Inscritos	
	Revni	

Dentro de la información brindada por la Bolsa de Valores de Colombia se detalla que sus valores negociados en renta fija están conformados por: CPA\_VTA RF (Compra y venta de títulos de renta fija), REPOS RF (Operaciones tipo REPO con garantía en títulos de renta fija), SIMULTÁNEA (Operaciones tipo simultánea con garantía en títulos exclusivamente en renta fija) y TTV RF (Operaciones de transferencia temporal de valores sobre títulos de renta fija).

Al analizar reportes tanto mensuales como semanales se pudo observar que dentro de algunos productos bursátiles mencionados anteriormente existían más valores que se detallan en la tabla 13.

**Tabla 15**  
*Productos bursátiles de renta fija por país*

Bolivia	Colombia	Ecuador	Perú
		<b>Renta Fija</b>	
Bonos Bancarios Bursátiles	Bonos Deuda Externa En Dólares	Bonos De Estado	Bonos corporativos
Bonos Corto Plazo	Bonos Pensionales	Avales Bancarios	Bonos subordinados

Bonos Largo Plazo	Bonos Privados	Certificados De Ahorro	Bonos de arrendamiento financiero
Bonos Participativos	Bonos Públicos	Certificados De Deposito	MC Certificados de depósito
Bonos Municipales	Certificados De Depósito A Ter	Certificados De Inversión	MC Instrumentos de Corto Plazo
Bonos del Tesoro	Tes Uvr	Certificados De Tesorería	MD Certificados de depósito
Certificados de Depósito del BCB	Tit. Desarrollo Agropecuario	Certificados Financieros	Papel Comercial
Cupones de bonos	Titularización	Cupones De Capital	
Depósitos a Plazo fijo	Títulos De Participación	Cupones De Interés	
Letras Banco Central de Bolivia	Títulos Devolución Impuestos	Facturas Comerciales Negociables	
Letras BCB Prepagables	Títulos Tes	Letras De Cambio	
Letras del Tesoro		Notas De Crédito	
Pagarés Bursátiles		Obligaciones Corporativas	
Valores de Titularización		Papel Comercial	
		Pólizas De Acumulación	
		Reporto	
		Tbc - Títulos Del Banco Central	
		Titularizaciones	
		Valores No Inscritos Revni	

Con esta información se puede proceder a comparar el número de productos bursátiles por país. En Perú se detallan instrumentos de corto plazo, al revisar sus informes bursátiles dentro de este grupo se encuentran los papeles comerciales, sin embargo, en algunas transacciones solo se mencionan instrumentos a corto plazo. De tal manera se tomará este nombre como un producto bursátil diferente.

En la tabla 14 se realiza un conteo de los productos bursátiles por país para después proceder con la relación de una de las presunciones.

**Tabla 16**  
*Número de productos bursátiles de renta fija por país*

<b>País</b>	<b># productos renta fija</b>
Ecuador	19
Bolivia	14
Colombia	11

Como se presentó en la tabla 14 cada país tiene sus productos bursátiles, Ecuador es el país con más diversificación de productos bursátiles en renta fija según informes bursátiles de cada Bolsa de Valores e información brindada por las mismas. A continuación, sigue Bolivia con 14 productos bursátiles, después Colombia con 11 y Perú con 7, hay que recalcar que dentro de Papeles de Corto plazo no se obtuvo por parte de esta Bolsa de Valores un desglose ni si se ofertan otro tipo de valores en su renta fija.

### 2.2.2 Productos bursátiles negociados por Bolsa de Valores en renta variable

En la tabla 15 se presenta los productos bursátiles por renta variable de los distintos países.

**Tabla 17**  
*Principales productos bursátiles de renta variable por país*

Bolivia	Colombia	Ecuador	Perú
<b>Renta variable</b>			
Acciones	Acciones	Acciones	Acciones
Cuotas Fondos Cerrados	Emisiones y colocaciones primarias de títulos	Certificados De Aportación Valores De Participación	Otros
Acciones no registradas	REPOS Renta variable Transferencia Temporal de Valores RV	Cuotas Patrimoniales	

Los productos mencionados en la Tabla 15 son los principales negociados en las Bolsas de Valores a continuación, en la tabla 16 visualizaremos estos valores más detallados como en la Bolsa de Valores en Perú.

**Tabla 18**  
*Productos bursátiles de renta variable por país*

Bolivia	Colombia	Ecuador	Perú
<b>Renta variable</b>			
Acciones	Acciones	Acciones	Acciones
Cuotas Fondos Cerrados	Emisiones y colocaciones primarias de títulos	Certificados De Aportacion	ADRs

Acciones no registradas	REPOS Renta variable Transferencia Temporal de Valores RV	Valores De Participacion Cuotas Patrimoniales	Crt. Patrim. Fdeicomiso Cert. Partic. FIBRAS Cert. Fondos de Inversion Cert. Suscripc. Preferente
-------------------------	---	--	--

En la tabla 16 se muestran los productos bursátiles por cada país un poco más detallados, en la tabla 15, en Perú se mencionaban acciones y otros, dentro de otros están los valores como ADRs, certificados patrimoniales de fideicomiso, certificados de participación FIBRAS, certificados de fondos de inversión y certificados de suscripción preferentes.

De la misma manera se realizó un conteo de los productos por tipo de renta variable y se muestra en la tabla 17.

**Tabla 19**

*Número de productos bursátiles de renta variable por país*

País	# productos renta variable
Ecuador	4
Colombia	4
Bolivia	3
Perú	6

Como se hizo con los productos de renta fija en la tabla 14 se debe también analizar el número de productos bursátiles de renta variable, Perú es el país con mayor número de productos ofertados, a continuación, se encuentran Colombia y Ecuador con 4 productos y Bolivia con 3.

### **2.2.3 Productos bursátiles negociados por Bolsa de Valores y su relación con el crecimiento y cuota de mercado**

En este apartado se busca comprobar **la proposición 1: Los países con mayor diversificación de productos tienen mayor crecimiento y cuota del mercado.** Si existe o no una relación entre las

ventas y el crecimiento que tienen las Bolsas de Valores, por lo tanto, es necesario realizar un análisis de los productos bursátiles de cada país con el crecimiento que ha tenido en el período 2015-2019.

### 2.2.3.1 Productos bursátiles negociados por Bolsa de Valores y su relación con el crecimiento

En la tabla 18 se presenta el conteo de los productos totales y por tipo de renta relacionado con el crecimiento de ventas para comprobar o no la existencia de una relación entre ambas cifras.

**Tabla 20**

*Relación de productos bursátiles con el crecimiento por país*

País		# productos	% crecimiento
	<b>TOTAL</b>	<b>17</b>	<b>7,00%</b>
Bolivia	renta fija	14	9,38%
	renta variable	3	-63,38%
	<b>TOTAL</b>	<b>15</b>	<b>-1.08%</b>
Colombia	renta fija	11	-1,65%
	renta variable	4	12,34%
	<b>TOTAL</b>	<b>23</b>	<b>133,75%</b>
Ecuador	renta fija	19	135,49%
	renta variable	4	22,28%
	<b>TOTAL</b>	<b>13</b>	<b>67,15%</b>
Perú	renta fija	7	22,66%
	renta variable	6	91,12%

País con mayor número de productos bursátiles  
 País con mayor número de productos en renta fija  
 País con mayor número de renta variable  
 País con mayor % de crecimiento en monto negociado  
 País con mayor % de crecimiento en renta fija  
 País con mayor % de crecimiento en renta variable

En la tabla 18 se puede demostrar la relación que existe entre el número de productos bursátiles que oferta cada país con su crecimiento en el período 2015-2019. El país con mayor número de productos es Ecuador con 23 productos y a su vez, es el país con mayor crecimiento en este período con 133,75%. Para continuar se analizó al país con mayor número de productos de renta fija, de igual manera es Ecuador con 19 productos y a su vez, es el país con mayor crecimiento en renta fija con 135,49%. El siguiente análisis fue el país con mayor cantidad de

productos de renta variable ofertados y de igual manera lo lidera Ecuador con 19 productos de renta fija. Con esta tabla en el caso de Ecuador se acepta la primera parte de la Presunción 1: **Los países con mayor diversificación de productos tienen mayor crecimiento** y cuota del mercado. Sin embargo, el siguiente país con mayor número de valores ofertados es Bolivia con 17 productos, a pesar de esto, su crecimiento fue tan solo del 7 % por lo que no se puede generalizar esta presunción.

### 2.2.3.2 Productos bursátiles negociados por Bolsa de Valores y su relación con la cuota del mercado

En la tabla 19 se presenta el conteo de los productos totales y por tipo de renta relacionado con el crecimiento de participación para comprobar o no la existencia de una relación entre ambas cifras.

**Tabla 21**

*Relación de productos bursátiles con el crecimiento de la cuota del mercado.*

País	# productos	% crecimiento participación
Bolivia	17	0,2126384%
Colombia	15	1,6357275%
Ecuador	23	-2,3274147%
Perú	13	0,4790488%

■ Incremento  
■ Decremento  
■ País con mayor número de productos bursátiles

En la tabla 19 se puede visualizar el número de productos por país y el % de crecimiento de participación, este valor se calcula entre la diferencia de participación existente en la tabla 6 del año 2015 y 2019. El país con mayor número de productos bursátiles es Ecuador, sin embargo, tuvo un decremento del -2,33% del monto total negociado en el mercado de valores de los 4 países. El siguiente país con mayor número de productos es Bolivia, de la misma manera, tuvo un decremento del -0,21% y los dos países restantes con menor número de productos tuvieron un crecimiento en su

cuota de mercado. Por no existir esta relación se rechazaría la Presunción 1 en la siguiente parte: **Los países con mayor diversificación de productos tienen mayor crecimiento y cuota del mercado.**

Por lo tanto, mediante esta investigación y el análisis de datos reflejados en este período se puede mencionar que, si existe relación entre el número de productos ofertados con su crecimiento, más no en la cuota de mercado.

### 2.3 Monto negociado por productos bursátiles por Bolsa de Valores en porcentaje de participación

En este apartado se busca comprobar **la presunción P2: Los bonos son el producto bursátil que genera mayor monto negociado dentro del mercado de valores de Ecuador, Colombia, Perú y Bolivia.**

Por acuerdos de confidencialidad no es posible reflejar los montos negociados en cifras, sin embargo, en la tabla 20 se presenta cuanto representa el monto negociado por cada producto bursátil en relación al monto total negociado para así conocer cual producto es el que genera mayor monto por cada Bolsa de Valores.

**Tabla 22**

*Porcentaje de monto negociado por papel por cada Bolsa de Valores.*

	Bolivia	Colombia	Ecuador	Perú
Depósitos a Plazo fijo	76,517%	Cdt's	Certificados de tesorería	34,007%
Bonos del Tesoro	5,387%	Bonos ordinarios	Certificados de inversion	19,445%
Letras Banco Central de Bolivia	2,770%	Otros títulos	Certificados de deposito	14,186%
Bonos Largo Plazo	2,665%	Acciones	Papel comercial	8,064%
Letras BCB Prepagables	2,317%	Bonos deuda pública	Obligaciones corporativas	6,235%
Bonos Bancarios Bursátiles	2,234%	Títulos hipotecarios	Bonos de estado	3,996%
				MC Instrumentos de Corto Plazo
				REP Renta Variable
				MD Bonos
				MC Bonos
				REP Instrumentos de Deuda
				61,310%
				17,310%
				9,878%
				6,224%
				2,580%
				0,617%

Bonos Participativos	1,976%	Bonos pensionales	0,839%	Notas de crédito	3,054%	MD Certificados de depósito	0,295%
Cuotas Fondos Cerrados	1,724%	TIDIS Tít. de contenido crediticio	0,466%	Titularizaciones Facturas comerciales negociables	1,957%	ADRs	0,224%
Cupones de bonos	1,467%	Títulos no hipotecarios	0,093%	Cupones de capital	1,795%	Cert. Fondos de Inversion MD Instrumentos de Corto Plazo MC	0,198%
Valores de Titularización	0,939%	Papeles comerciales	0,093%	Tbc - títulos del banco central	1,488%	Certificados de depósito Coloc, Primaria Instrum de Deuda Coloc. Primaria Renta Variable	0,132%
Acciones	0,838%			Polizas de acumulación	1,349%		0,105%
Certificados de Depósito del BCB	0,496%			Acciones	0,935%		0,100%
Pagarés Bursátiles	0,365%			Reporto	0,491%	Juniors	0,016%
Letras del Tesoro	0,194%			Avales bancarios	0,468%	Cert. Partic. FIBRAS	0,012%
Bonos Municipales	0,078%			Letras de cambio	0,447%	Prestamo de Valores Cert.	0,009%
Acciones no registradas	0,007%			Aceptaciones bancarias	0,094%	Suscripc. Preferente	0,002%
Bonos Corto Plazo	0,006%			Certificados financieros	0,075%	Crt. Patrim. Fdeicomiso	0,000%
				Certificados de ahorro	0,036%		0,000%
				Valores de participacion	0,026%		
				Cupones de interes	0,020%		
				Valores no inscritos revni	0,008%		
				Certificados de aportacion	0,003%		
				Cuotas patrimoniales	0,000%		

■ Porcentaje de monto negociado por bonos

■ Producto bursátil con mayor porcentaje de monto negociado

En la tabla 20 se evidencia cuánto aporta cada producto bursátil al monto total negociado. En la segunda presunción se menciona que los bonos son el producto bursátil que aporta mayor monto negociado a las Bolsas de Valores, sin embargo, al calcular el porcentaje que representa cada producto del total negociado se comprueba que no son los bonos el producto bursátil con mayor negociación.

En la tabla 21, se comparó el producto con mayor porcentaje de monto negociado en relación a los bonos

**Tabla 23**

*Porcentaje de monto negociado por bonos y papel con mayor monto por cada Bolsa de Valores*

Bolivia		Colombia		Ecuador		Perú	
Bonos	12,35%	Bonos	23,43%	Bonos	4,00%	Bonos	8,80%
Depósitos a Plazo fijo	76,52%	Cdt's	55,88%	Certificados de tesorería	34,01%	Acciones	61,31%

En la tabla 21 se agrupó el porcentaje que representan los bonos del total de monto negociado y también se comparó con el producto bursátil mayor negociado por cada País. El valor más negociado de Bolivia son los depósitos a plazo fijo con una participación del monto total negociado del 76,52%. El producto bursátil más negociado en Colombia son los Certificados de depósitos con un 55,88% de su monto total negociado, sin embargo, los bonos, son el segundo valor más negociado. En el mercado de valores ecuatoriano el producto bursátil más negociado son los Certificados de tesorería con 34,01% del monto total negociado. Como se analizó anteriormente La Bolsa de Valores de Lima negocia principalmente en renta variable, por lo tanto, las acciones representan un 61,31% del monto total negociado.

De esta manera la presunción P2: Los bonos son el producto bursátil que genera mayor monto negociado dentro del mercado de valores de Ecuador, Colombia, Perú y Bolivia; queda rechazada por no ser el producto bursátil con mayor monto negociado.

## 2.4 Crecimiento por producto bursátil de cada país de las Bolsas de Valores

En este apartado se busca comprobar la presunción P3: Ecuador es el país con el mayor crecimiento de productos bursátiles en el período analizado. Y la Presunción P4: Ecuador es el país con mayor crecimiento en ventas en bonos.

Las presunciones 3 y 4 se relacionan con el crecimiento de cada producto bursátil por lo tanto se elaboró la tabla 22.

**Tabla 24**

*Crecimiento por producto bursátil de cada país en el período (2015-2019)*

	Bolivia	Colombia	Ecuador	Perú
Valores de Titularización	297,31 %	Otros títulos	Facturas comerciales negociables	MC Certificados de depósito
		108,74 %	172557,85 %	433,89 %
Letras BCB		Bonos ordinarios	Cupones de interes	Prestamo de Valores
Prepagables	230,20 %	10,46%	639,07%	420,00 %
Bonos Largo Plazo	140,69 %	Acciones	Titularizaciones	MC Bonos
Depósitos a Plazo fijo	55,94%	8,10%	274,97%	220,89 %
Bonos Bancarios		Cdt's	Certificados de deposito	Otros
Bursátiles	36,14%	2,50%	245,88%	93,31%
Pagarés Bursátiles	-	Bonos deuda pública	Certificados de tesoreria	Acciones MD
	18,78%	Títulos hipotecarios	Valores de participacion	Instrumentos de Corto Plazo MC
Bonos del Tesoro	-	-	Obligaciones corporativas	Instrumentos de Corto Plazo REP
Cuotas Fondos Cerrados	35,55%	TIDIS	194,55%	46,94%
		17,42%	128,62%	21,97%
Cupones de bonos	-	Bonos pensionales	Aceptaciones bancarias	Instrumentos de Deuda
	75,87%	37,54%		REP Renta Variable
Acciones	-	Tít. de contenido crediticio	Certificados de inversion	-
	76,32%	64,61%	76,87%	-
			Notas de credito	MD Bonos
			65,25%	32,99%

Bonos Participativos	- 99,99%	Polizas de acumulacion	62,36%	MD Certificados de depósito	- 42,82%
		Papel comercial	43,90%		
		Acciones	19,71%		
		Avales bancarios	0,77%		
		Bonos de estado	-17,37%		
		Letras de cambio	-56,03%		
		Reporto	-57,77%		
		Certificados de ahorro	-60,08%		
		Cupones de capital	-75,08%		
		Certificados de aportación	-92,39%		

#### Producto bursátil con mayor crecimiento por Bolsa de Valores

Dentro de los productos bursátiles negociados por las Bolsas de Valores de estos 4 países, el producto con mayor crecimiento son las facturas comerciales de Ecuador que tuvo un crecimiento de 172.577,85% al negociar en el 2015 \$218.683 y en el 2019 incrementarse a \$693.709. 121. A continuación, está Perú con un crecimiento del 433.89% en sus certificados de depósito al pasar de \$2.980 en el 2015 a \$15.910 en 2020. Bolivia es el siguiente país con los valores de titularización como su producto con mayor crecimiento de 297,31%, incrementó del 2015 con \$41.656.557 a \$165.504.499 en el 2019. A continuación, está Colombia con otros títulos que no fueron detallados en información entregada, a pesar de esto, Colombia es el país con menos crecimiento si comparamos individualmente los productos, no obstante, el monto negociado por cada producto bursátil de este país puede representar el total negociado de los demás países.

La presunción P3: Ecuador es el país con el mayor crecimiento de productos bursátiles en el período analizado. Quedaría comprobada por ser el país con mayor crecimiento por producto bursátil

que se comprueba en la tabla 22 y el país con mayor crecimiento en monto negociado que se evidencia en la tabla 18.

La presunción P4: Ecuador es el país con mayor crecimiento en ventas en bonos; sería rechazada ya que el producto con mayor crecimiento en Ecuador son las Facturas comerciales y los bonos del estado ecuatoriano tuvieron un decremento en este periodo por lo que también se rechaza la presunción 4 mientras que en los demás países tuvieron un incremento.

## 2.5 Matriz BCG por país

En este apartado se busca comprobar **la presunción P5: La mayoría de productos bursátiles se encuentran dentro del cuadrante estrella por lo tanto debe aplicarse la estrategia de inversión.**

La Matriz BCG permite ver en qué cuadrante se encuentran los productos de una empresa para así aplicar estrategias. Es una matriz en la que se evidencia también el ciclo de vida del portafolio de productos. Esta matriz se la realiza en base a la tasa de crecimiento del mercado y a la cuota de mercado. Se basa en el competidor más fuerte del mercado para así tener los cálculos referentes. Para realizar esta investigación se realizó una comparación de todos los productos bursátiles de cada Bolsa de Valores y se seleccionó los valores que se oferten en todos los países analizados. El mayor competidor es Colombia por su mayor monto negociado, por lo tanto, las matrices de Bolivia, Ecuador y Perú tomaron como competidor a la Bolsa de Valores de Colombia. Para realizar la matriz de Colombia se tomó a Perú como competidor al ser el país con el segundo lugar en mayor monto negociado.

Se hizo un análisis de los productos de 2015-2019, es por esto, que algunos productos bursátiles no pudieron ser analizados por no contar con monto negociado en alguno de estos años.

### 2.5.1 Matriz BCG Bolivia

Para realizar la Matriz BCG de Bolivia se realizó una comparación de los productos bursátiles de Bolivia en relación al mayor competidor (Colombia), los productos similares son los que se presentan en la tabla 23.

Tabla 25. Participación de los productos bursátiles de Bolivia en función al monto total negociado

Bolivia	
Depósitos a Plazo fijo	76,517%
Bonos del Tesoro	5,387%
Letras Banco Central de Bolivia	2,770%
Bonos Largo Plazo	2,665%
Letras BCB Prepagables	2,317%
Bonos Bancarios Bursátiles	2,234%
Bonos Participativos	1,976%
Cuotas Fondos Cerrados	1,724%
Cupones de bonos	1,467%
Valores de Titularización	0,939%
Acciones	0,838%
Certificados de Depósito del BCB	0,496%
Pagarés Bursátiles	0,365%
Letras del Tesoro	0,194%
Bonos Municipales	0,078%
Acciones no registradas	0,007%
Bonos Corto Plazo	0,006%

Los productos bursátiles que se analizaron son los depósitos a plazo fijo que representan un 76.52% del monto total negociado por la Bolsa de Valores de Bolivia, los bonos en los cuales se agrupan: bonos del tesoro, bonos largo plazo, bonos bancarios bursátiles, bonos participativos, bonos municipales y bonos corto plazo con una participación del 12.03% del total negociado. También se

analiza valores de titularización una participación del 0.0939% y las acciones con un 0.9% del total negociado. Los otros papeles de la Bolsa de Valores de Bolivia no pudieron ser analizados ya que las demás Bolsas de Valores no contaban con estos productos y no podían ser comparados.

## Resultados

Tasa de crecimiento de la industria = -11,69%

Esto quiere decir que en el período 2015- 2019 la industria tuvo un decrecimiento de 11,69% en relación a Bolivia y su mayor competidor Colombia.

En la tabla 24 se presentan los resultados de la tasa de crecimiento del mercado, la participación del mercado, la participación relativa del mercado individual y la participación relativa de la competencia.

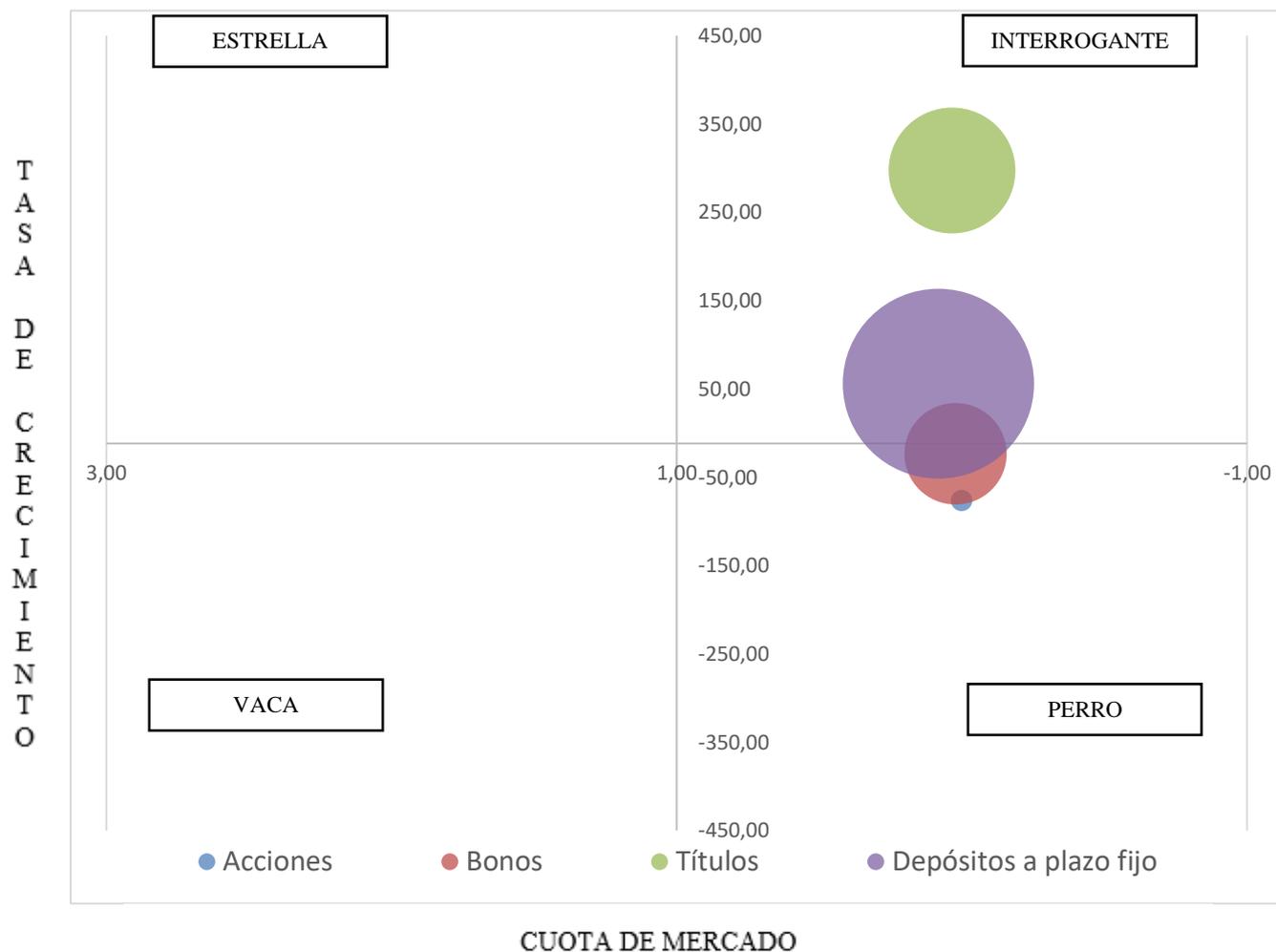
Tabla 26. Resultados cálculos Matriz BCG Bolsa de Valores de Bolivia

Producto bursátil	Tasa de crecimiento del mercado	Participación del mercado	Participación relativa del mercado individual	Participación relativa de la competencia
Acciones	-76,31549009	0,0951292	99,904871	0,000952197
Bonos	-23,39972565	2,1695985	97,830401	0,022177140
Títulos	297,307197	3,3345788	96,665421	0,034496087
Depósitos a plazo fijo	55,94263571	7,5929291	92,407071	0,082168270

Estos cálculos fueron configurados en la figura 12 la cual presenta la Matriz BCG de la Bolsa de Valores de Bolivia analizando los productos bursátiles mencionados en la tabla 23.

## Figura 12

*Matriz BCG Bolsa de Valores de Bolivia*



Los cuatro productos de la Bolsa de Valores de Bolivia son acciones, bonos y valores de titularización y depósitos a plazo fijo. Dentro del cuadrante Interrogante se encuentran los valores de titularización, dentro de estos tres productos es también el que tiene más participación y también los depósitos a plazo fijo. Al ser parte del cuadrante interrogante se encuentra en la etapa de introducción del ciclo de vida del producto. Los bonos y acciones se encuentran en el cuadrante perro por lo tanto se encuentran en el declive. Cada círculo representa un valor bursátil y a su vez, su tamaño representa la participación en su monto negociado. A continuación, se presenta en la tabla 25 los productos bursátiles con su cuadrante y etapa del ciclo de vida.

Tabla 27. Cuadrante BCG y etapa de productos bursátiles de Bolivia

Producto bursátil	Cuadrante BCG	Etapa ciclo de vida	Estrategia
-------------------	---------------	---------------------	------------

Acciones	Perro	Declive	Desinversión
Bonos	Perro	Declive	Desinversión
Valores de titularización	Interrogante	Introducción	Duradera
Depósito a plazo fijo	Interrogante	Introducción	Duradera

Al encontrarse en el cuadrante perro las acciones y bonos representa que son productos en los cuales no se tiene alta cuota de mercado ni crecimiento del producto a lo largo del tiempo, sus montos negociados no han tenido un incremento notable en el período 2015-2019. Al contrario, los valores de titularización y depósitos a plazo fijo se encuentran dentro del cuadrante de interrogantes en los cuales son productos en el que tienen baja cuota de mercado, pero si tiene un crecimiento superior al crecimiento de la industria que resultó en el caso de Bolivia un decrecimiento del 11,69%, sin embargo, los valores de titularización tuvieron un crecimiento de 297,31%. Este crecimiento se calculó en función al crecimiento que tuvo cada papel en el período 2015-2019.

### 2.5.2 Matriz BCG Colombia

Para realizar la Matriz BCG de Colombia se realizó una comparación de los productos bursátiles de la Bolsa de Valores de Colombia, en relación al mayor competidor (Bolivia), los productos similares son los que se presentan en la tabla 26.

Tabla 28. Participación de los productos bursátiles de Colombia en función al monto total negociado

Colombia	
Cdt's	55,881%
Bonos ordinarios	22,587%
Otros títulos	8,602%
Acciones	4,731%
Bonos deuda pública	4,629%
Títulos hipotecarios	1,724%
Bonos pensionales	0,839%

TIDIS	0,466%
Tít. de contenido crediticio	0,354%
Títulos no hipotecarios	0,093%
Papeles comerciales	0,093%

Los productos bursátiles que se analizaron son certificados de depósito con un 55.89% de su monto total negociado, bonos incluidos: bonos ordinarios, bonos de deuda pública, y bonos pensionales con un 28.06%, acciones con 4.731% y títulos en los cuales se incorporan: títulos hipotecarios, títulos de contenido crediticio y títulos no hipotecarios con 2.17% de su monto total negociado. Los otros papeles de la Bolsa de Valores de Colombia no pudieron ser analizados ya que las demás Bolsas de Valores no contaban con estos productos y no podían ser comparados.

## Resultados

Tasa de crecimiento de la industria = -11.69

Esto quiere decir que en el período 2015- 2019 la industria tuvo un decrecimiento de 11,69% en relación a Colombia y su mayor competidos Bolivia.

En la tabla 27 se presentan los resultados de la tasa de crecimiento del mercado, la participación del mercado, la participación relativa del mercado individual y la participación relativa de la competencia.

Tabla 29. Resultados cálculos Matriz BCG Bolsa de Valores de Colombia

Producto bursátil	Tasa de crecimiento del mercado	Participación del mercado	Participación relativa del mercado individual	Participación relativa de la competencia
Acciones	-9,62	99,9048708	0,095129	1050,202429605
Bonos	-10,44	97,8304015	2,169599	45,091476311

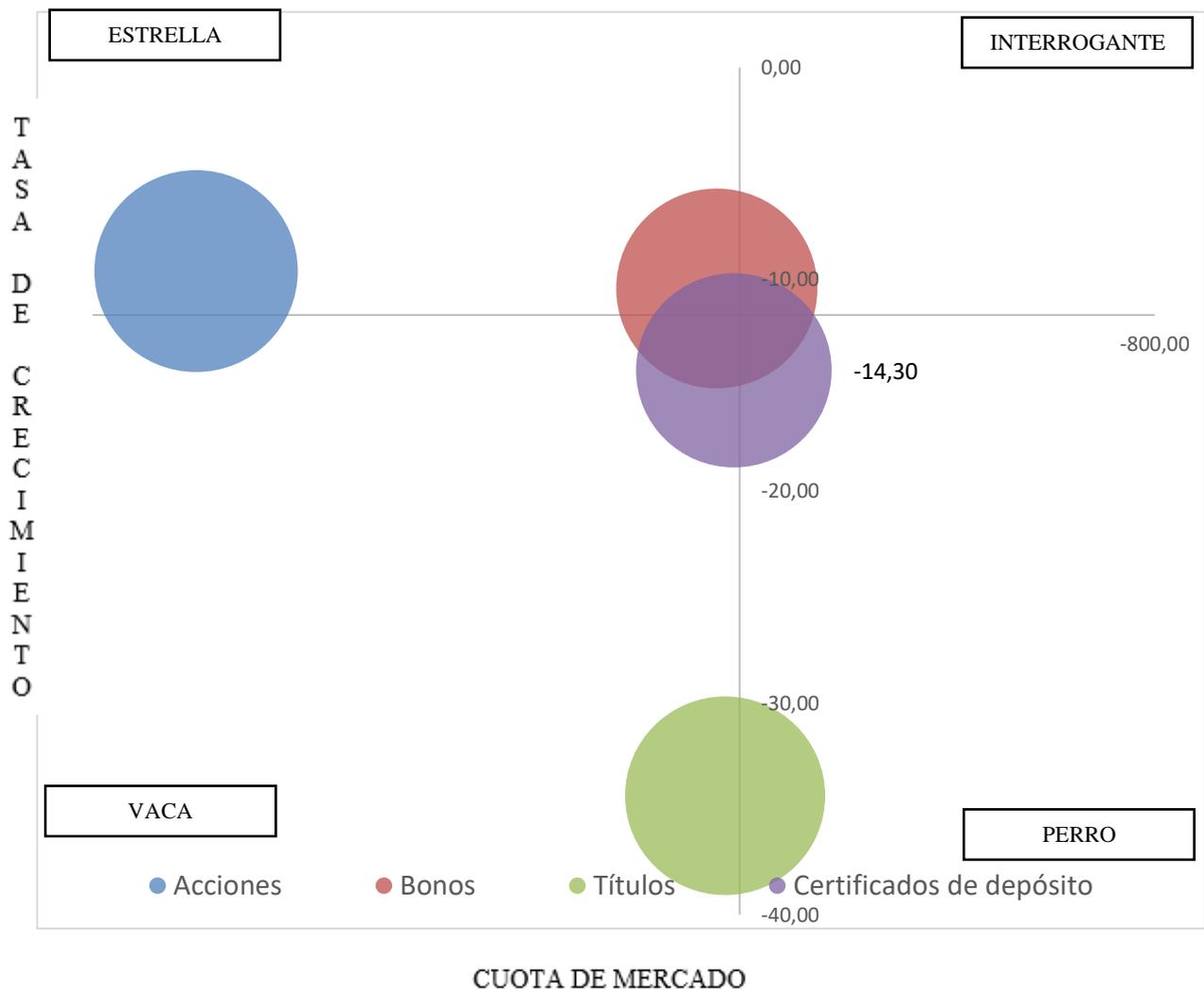
Títulos	-34,38	96,6654212	3,334579	28,988794894
Depósitos a plazo fijo	-14,30	92,4070709	7,592929	12,170147933

Estos cálculos fueron configurados en la figura 13 la cual presenta la Matriz BCG de la Bolsa de Valores de Colombia analizando los productos bursátiles mencionados en la tabla 26.

La figura 13 presenta la Matriz BCG de la Bolsa de Valores de Colombia analizando los productos bursátiles mencionados en la tabla 25.

**Figura 13.**

*Matriz BCG Bolsa de Valores de Colombia*



Los cuatro productos de la Bolsa de Valores de Colombia son acciones, bonos, títulos y certificados de depósito. Los títulos y certificados de depósito se encuentran en el cuadrante vaca por lo tanto se encuentra en etapa de madurez. Las acciones y bonos se encuentran dentro del cuadrante estrella que son productos que necesitan inversión. Cada círculo representa un valor bursátil y a su vez, su tamaño representa la participación en su monto negociado. A continuación, en la tabla 28 se presenta un cuadro mencionando los productos bursátiles con su cuadrante y etapa del ciclo de vida.

Tabla 30. Cuadrante BCG y etapa de productos bursátiles de Colombia

Producto bursátil	Cuadrante BCG	Etapas ciclo de vida	Estrategia
Acciones	Estrella	Crecimiento	Inversión
Bonos	Estrella	Crecimiento	Inversión
Títulos	Vaca	Madurez	Drenaje
Certificados de depósito	Vaca	Madurez	Drenaje

Al encontrarse en el cuadrante vaca los títulos y bonos representa que son productos en los cuales se tiene alta cuota de mercado, pero poco crecimiento del producto a lo largo del tiempo, sus montos negociados han tenido un incremento notable en el período 2015-2019. Al contrario, los valores de titularización y depósitos a plazo fijo se encuentran dentro del cuadrante de estrella en los cuales son productos en el que tienen alta cuota de mercado y también crecimiento superior al crecimiento de la industria que resultó en el caso de Colombia un decrecimiento de 11,69%.

### 2.5.3 Matriz BCG Ecuador

Para realizar la Matriz BCG de Ecuador se realizó una comparación de los productos bursátiles del mercado de valores ecuatoriano, es decir, La Bolsa de Valores de Quito y la Bolsa de Valores de Guayaquil, en relación al mayor competidor (Colombia), los productos similares son los que se presentan en la tabla 29.

Tabla 31. Participación de los productos bursátiles de Ecuador en función al monto total negociado

Ecuador
---------

Certificados de tesorería	34,007%
Certificados de inversión	19,445%
Certificados de depósito	14,186%
Papel comercial	8,064%
Obligaciones corporativas	6,235%
Bonos de estado	3,996%
Notas de crédito	3,054%
Titularizaciones	1,957%
Facturas comerciales negociables	1,820%
Cupones de capital	1,795%
Tbc - títulos del banco central	1,488%
Polizas de acumulación	1,349%
Acciones	0,935%
Reporto	0,491%
Avales bancarios	0,468%
Letras de cambio	0,447%
Aceptaciones bancarias	0,094%
Certificados financieros	0,075%
Certificados de ahorro	0,036%
Valores de participación	0,026%
Cupones de interés	0,020%
Valores no inscritos revni	0,008%
Certificados de aportación	0,003%

Los productos bursátiles que se analizaron son certificados de depósito con una participación del 14.19% de su monto total negociado, los bonos de estado que representan un 4%, las notas de crédito con un 3.01% que fueron comparados con los TIDIs de la Bolsa de Valores de Colombia, las

titularizaciones con un 2% del monto negociado, las acciones con un 0.94% y reporto con un 0.49%. Los otros papeles del mercado de valores ecuatoriano no pudieron ser analizados ya que las demás Bolsas de Valores no contaban con estos productos y no podían ser comparados.

## Resultados

Tasa de crecimiento de la industria = -12.47%

Esto quiere decir que en el período 2015- 2019 la industria tuvo un decrecimiento de 12,47% en relación a Ecuador y su mayor competidor Colombia.

En la tabla 30 se presentan los resultados de la tasa de crecimiento del mercado, la participación del mercado, la participación relativa del mercado individual y la participación relativa de la competencia.

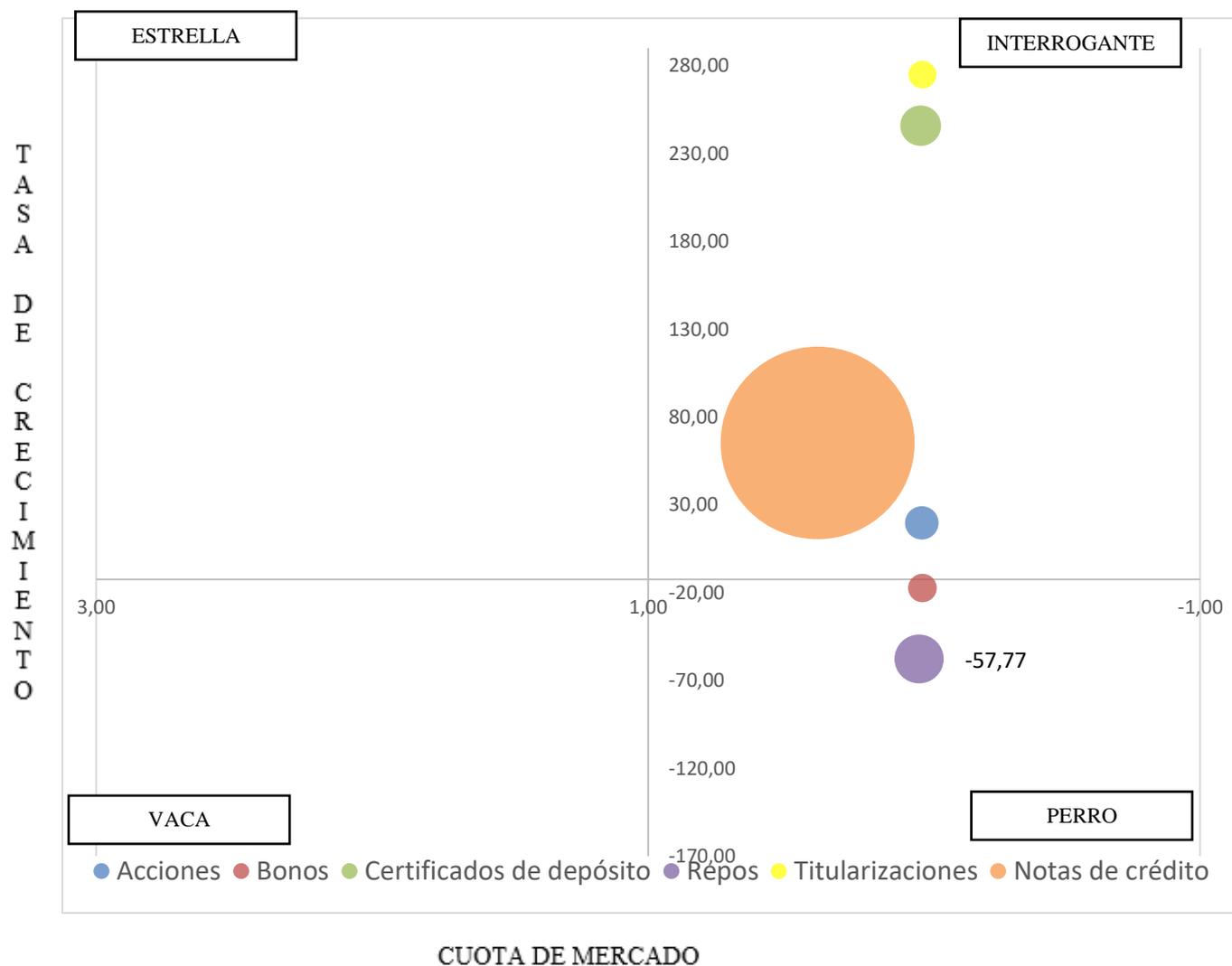
Tabla 32. Resultados cálculos Matriz BCG Bolsas de Valores de Ecuador

Tasa de crecimiento del mercado	Participación del mercado	Participación relativa del mercado individual	Participación relativa de la competencia
19,71363616	0,8359858	99,164014	0,008430335
-17,37429964	0,6086767	99,391323	0,006124042
245,8763169	1,2302385	98,769761	0,012455619
-57,76641868	1,7926303	98,207370	0,018253522
274,966221	0,57488758	94,838475	0,0060617548
65,2468252	27,8439489118	72,156051	0,385885154356

Estos cálculos fueron configurados en la figura 14 la cual presenta la Matriz BCG de las Bolsas de Valores de Ecuador analizando los productos bursátiles mencionados en la tabla 29.

## Figura 14

*Matriz BCG Bolsas de Valores de Ecuador*



Dentro de la matriz BCG de Ecuador se analizaron 6 productos: acciones, bonos, certificados de depósito, repos, titularizaciones y notas de crédito. Los productos repos y bonos se encuentran dentro del cuadrante perro en la etapa de declive y los certificados de depósito, acciones, titularizaciones y notas de crédito dentro del cuadrante interrogante en la etapa de introducción. Las titularizaciones se encuentran en el cuadrante interrogante y superior a los demás papeles, esto quiere decir que tiene un crecimiento notable en comparación a los demás productos bursátiles. Cada círculo representa un valor bursátil y a su vez, su tamaño representa la participación en su monto negociado. A continuación, en la tabla 31 se presenta un cuadro mencionando los productos bursátiles con su cuadrante y etapa del ciclo de vida.

Tabla 33. Cuadrante BCG y etapa de productos bursátiles de Ecuador

Producto bursátil	Cuadrante BCG	Etapa ciclo de vida	Estrategia
Acciones	Interrogante	Introducción	Duradera
Repos	Perro	Declive	Desinversión
Bonos	Perro	Declive	Desinversión
Titularizaciones	Interrogante	Introducción	Duradera
Certificados de depósito	Interrogante	Introducción	Duradera
Notas de crédito	Interrogante	Introducción	Duradera

Al encontrarse en el cuadrante perro los bonos y repos representa que son productos en los cuales no se tiene alta cuota de mercado ni crecimiento del producto a lo largo del tiempo, sus montos negociados no han tenido un incremento notable en el período 2015-2019. Al contrario, las acciones, titularizaciones, certificados de depósito y notas de crédito se encuentran dentro del cuadrante de interrogantes en los cuales son productos en el que tienen baja cuota de mercado, pero si tiene un crecimiento superior al crecimiento de la industria que resultó en el caso de Ecuador 3.94%. Este crecimiento se calculó en función al crecimiento que tuvo cada papel en el período 2015-2019.

#### 2.5.4 Matriz BCG Perú

Para realizar la Matriz BCG de Perú se realizó una comparación de los productos bursátiles de la Bolsa de Valores de Lima, en relación al mayor competidor (Colombia), los productos similares son los que se presentan en la tabla 32.

Tabla 34

*Participación de los productos bursátiles de Perú en función al monto total negociado*

Perú	
Acciones	61,310%
MC Instrumentos de Corto Plazo	17,310%
REP Renta Variable	9,878%
MD Bonos	6,224%
MC Bonos	2,580%

REP Instrumentos de Deuda	0,617%
MD Certificados de depósito	0,295%
ADRs	0,224%
Cert. Fondos de Inversion	0,198%
MD Instrumentos de Corto Plazo	0,132%
MC Certificados de depósito	0,105%
Coloc, Primaria Instrum de Deuda	0,100%
Coloc. Primaria Renta Variable	0,016%
Juniors	0,012%
Cert. Partic. FIBRAS	0,009%
Préstamo de Valores	0,002%

Los productos bursátiles que se analizaron son acciones con una representación del 6103% del monto total negociado, bonos con 8.7%, repos con 0061% y certificados de depósito con 0.3% Los otros papeles del mercado de valores ecuatoriano no pudieron ser analizados ya que las demás Bolsas de Valores no contaban con estos productos y no podían ser comparados.

## Resultados

Tasa de crecimiento de la industria = -13,09

Esto quiere decir que en el período 2015- 2019 la industria tuvo un decrecimiento de 13,09% en relación a Lima y su mayor competidor Colombia.

En la tabla 33 se presentan los resultados de la tasa de crecimiento del mercado, la participación del mercado, la participación relativa del mercado individual y la participación relativa de la competencia.

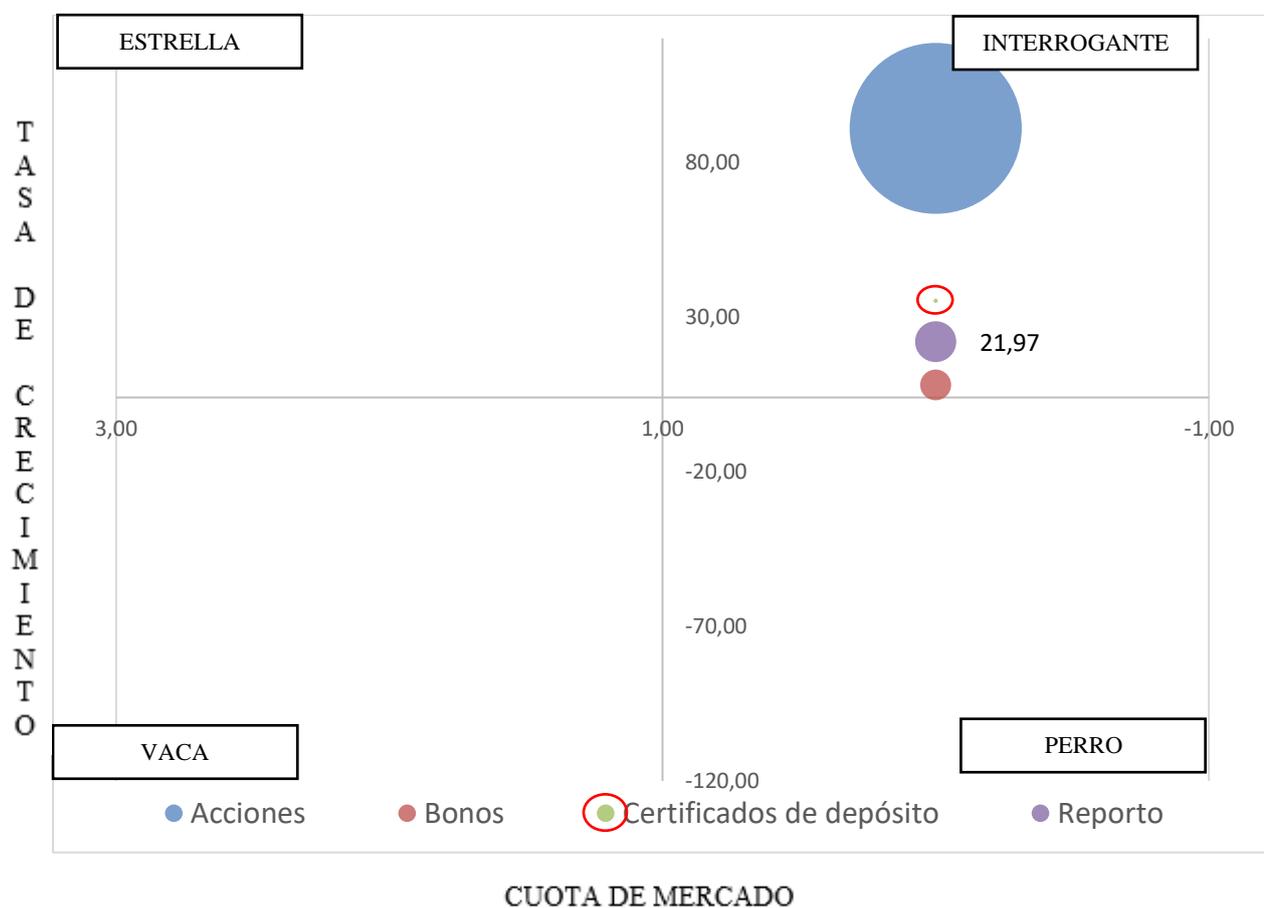
Tabla 35. Resultados cálculos Matriz BCG Bolsa de Valores de Lima

Producto bursátil	Tasa de crecimiento del mercado	Participación del mercado	Participación relativa del mercado individual	Participación relativa de la competencia
Acciones	90,91359006	0,0327404	99,967260	0,000327511
Bonos	7,998504566	0,0010596	99,99894036	0,000010596
Certificados de depósito	35,18945634	0,000020192	99,99997981	0,00000020192
Reporto	21,97465249	0,0018725	99,998127	0,000018726

Estos cálculos fueron configurados en la figura 15 la cual presenta la Matriz BCG de las Bolsas de Valores de Lima analizando los productos bursátiles mencionados en la tabla 32.

Figura 15

Matriz BCG Bolsa de Valores de Lima



Dentro de la matriz BCG de Perú se analizan 4 productos: acciones, bonos, certificados de depósito y reporto. Sus cuatro productos se encuentran dentro del cuadrante interrogante en la etapa de introducción. Cada círculo representa un valor bursátil y a su vez, su tamaño representa la participación en su monto negociado, es por esto que los certificados de depósito, los cuales son de los papeles con menor monto negociado de la Bolsa de Valores de Lima es un punto casi no notario en la matriz y se la resaltó con un círculo rojo alrededor. A continuación, se presenta en la tabla 34 los productos bursátiles con su cuadrante y etapa del ciclo de vida.

Tabla 36. Cuadrante BCG y etapa de productos bursátiles de Perú

Producto bursátil	Cuadrante BCG	Etapas ciclo de vida	Estrategia
Acciones	Interrogante	Introducción	Duradera
Bonos	Interrogante	Introducción	Duradera
Certificados de depósito	Interrogante	Introducción	Duradera
Reporto	Interrogante	Introducción	Duradera

Al encontrarse todos sus productos bursátiles dentro del cuadrante de interrogantes representa que tienen baja cuota de mercado, pero si tiene un crecimiento superior al crecimiento de la industria que resultó en el caso de Lima un decrecimiento del 13,09%. Las acciones son los productos que más crecimiento han tenido. Este crecimiento se calculó en función al crecimiento que tuvo cada papel en el período 2015-2019.

## 2.6 Estrategia por producto

La tabla 35 presenta los productos bursátiles analizados las figuras 12, 13, 14 y 15 con su respectivo cuadrante, etapa de ciclo de vida, estrategia y acciones a tomar para efectuar cada estrategia.

**Tabla 37**

*Estrategia por producto*

País	Producto bursátil	Cuadrante BCG	Etapa ciclo de vida	Estrategia	Acciones
Bolivia	Acciones	Perro	Declive	Desinversión	Disminuir pautas en redes, reducir comunicación de los productos, inversión focalizada únicamente a clientes frecuentes
	Bonos				
	Valores de titularización	Interrogante	Introducción	Duradera	Desarrollar campaña para comunicar el producto, comunicar beneficios y público al que va enfocado
	Depósito a plazo fijo				
Colombia	Acciones	Estrella	Crecimiento	Inversión	Pautas en redes para comunicación, plan de comunicación para hacer conocer sus productos, beneficios. Envío de información a bases de datos.
	Bonos				
	Títulos	Vaca	Madurez	Drenaje	Ferias especializadas para difusión y que sean abiertas a todo el público.
Certificados de depósito					
Ecuador	Bonos	Perro	Declive	Desinversión	Disminuir pautas en redes, reducir comunicación de los productos, inversión focalizada únicamente a clientes frecuentes
	Repos				
	Acciones	Interrogante	Introducción	Duradera	Desarrollar campaña para comunicar el producto, comunicar beneficios y público al que va enfocado. Pedir apoyo a organismos que forman parte del proceso, por ejemplo, en notas de crédito pedir apoyo de difusión por parte del SRI
Titularizaciones					
Certificados de depósito					
	Notas de crédito				
Perú	Acciones	Interrogante	Introducción	Duradera	Desarrollar campaña para comunicar el producto, comunicar beneficios y público al que va enfocado.
	Bonos				
	Certificados de depósito				
	Reporto				

En la tabla 35 se presentó las estrategias por cada papel analizado de las Bolsas de Valores. En la etapa de introducción el producto tiene poca participación en el mercado, pero si un gran crecimiento por lo tanto se recomienda comunicar, desarrollar un plan comunicacional para informar sobre los productos bursátiles. En este caso la Bolsas de Valores pueden generar campañas sobre los valores, brindar información al público en general. En el cuadrante estrella el producto tiene participación y crecimiento por ende es una buena etapa de inversión, se pueden realizar eventos para dar a conocer los productos, sus beneficios, casos de éxito, entre otros. En el cuadrante vaca el producto está en madurez, tiene participación, sin embargo, el producto tiene un crecimiento menor al promedio de la industria; por lo tanto, se pueden realizar ferias bursátiles para reforzar el conocimiento hacia los productos e incrementar la negociación para el crecimiento de sus productos. Por último, el cuadrante perro son productos con baja crecimiento y poca participación, la inversión en estos productos puede ser necesarias con respecto al monto negociado y las situaciones del mercado que pueden estar afectando al crecimiento y decrecimiento de su producto. Si el producto lleva varios años con este comportamiento se debe dejar de invertir en la comunicación de este valor bursátil. Dentro de la presunción 5 se menciona P5: La estrategia de inversión es la más acorde para los productos bursátiles. Con el análisis anterior se rechaza esta presunción ya que la estrategia que más se debe aplicar es la duradera por los productos ser parte del cuadrante introducción

### **CAPÍTULO III: CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES**

Dentro de este capítulo se plantean las conclusiones con las que se concluye esta investigación respondiendo a los objetivos de la investigación planteados y aprobando o rechazando a las presunciones también mencionadas. En la parte de recomendaciones se dan puntos que fueron relevantes en la investigación y también consideraciones que futuros investigadores pueden tomar en cuenta para un mejor manejo de tiempo y solicitud de información al querer realizar proyectos basados en Bolsas de Valores.

#### **3.1 CONCLUSIONES**

Al realizar este proyecto se pretendía encontrar si existía relación en variables como participación, crecimiento, competencia, entre otros. Al analizar el mercado de valores de estos cuatro países se pudo entender la gran brecha existente entre la Bolsa de Valores de Colombia y los demás países analizados, esto debido a que representa un 93.75% del monto total negociado de estos países. A pesar de su cercanía y acuerdos como la Comunidad Andina de Naciones (CAN) que busca integración de los países y cooperación económica las diferencias en el desarrollo del mercado de valores son notorias. Al no considerar a la Bolsa de Valores de Colombia la participación de los 3 países sería un 47.69% de Bolivia, 30.13% para el mercado de valores ecuatoriano y 22.18% para Perú.

La etapa predominante del ciclo de vida entre los productos bursátiles analizados fue de introducción, de los 18 valores analizados, 10 forman parte de la etapa de introducción, 2 se encuentran dentro de la etapa madurez, 2 dentro de la etapa de crecimiento y 2 en declive. La tabla 35 permite relacionar el portafolio de productos con la teoría del ciclo de vida del producto utilizando también cuadrantes de la Matriz BCG y planteando estrategias y acciones a tomar.

Objetivo de análisis empírico 1. Constatar la relación existente entre la cantidad de productos bursátiles que oferta el Ecuador y los países de Colombia, Perú y Bolivia, así como también el crecimiento y la cuota del mercado.

Al realizar el análisis entre la cantidad de productos bursátiles con respecto al crecimiento de los mismos reflejada en la tabla 18, se acepta la presunción 1 en el caso de Ecuador en la parte que menciona “Los países con mayor diversificación de productos tienen mayor crecimiento” ya que Ecuador al ser el país con mayor cantidad de productos (23) tiene el mayor crecimiento con un 133,75% , sin embargo, no se aplica con el segundo país con mayor número de valores ofertados en Bolivia (17) ya que solo tuvo un crecimiento del 7%. En cuanto a relación existente entre la cantidad de productos ofertados con la cuota o participación que se refleja en la tabla 19, queda rechazada la presunción 1 en lo siguiente “Los países con mayor diversificación de productos tienen mayor cuota del mercado”. Ecuador a pesar de contar con la mayor cantidad de productos bursátiles el porcentaje de su cuota de mercado decreció en un 2,3274147% del período analizado. Por lo tanto, se comprueba que existe relación entre el crecimiento del monto total negociado y el número de productos bursátiles ofertados, más no con la cuota de mercado que representa cada Bolsa de Valores.

Objetivo de análisis empírico 2. Determinar el producto bursátil que genere mayor monto negociado en el mercado de valores de Ecuador, Colombia, Perú y Bolivia.

Dentro de los productos bursátiles con mayor monto negociado tenemos a depósitos de plazo fijo, bonos, certificados de tesorería y acciones. Los valores anteriormente mencionados representan más del 34% del total negociado respectivamente por cada Bolsa de Valores. Los depósitos a plazo fijo representan 76,51% del monto total negociado de la Bolsa de Valores de Bolivia. Los certificados de depósito representan 55,88% del monto total negociado de la Bolsa de Valores de Colombia. Los certificados de tesorería representan un 34% del monto total negociado por la Bolsa de Valores de

Ecuador y las acciones un 61,31% del total negociado por Perú. En relación a los bonos que era un producto planteado en las presunciones, el país que más crecimiento ha generado en este valor es Bolivia. Por lo tanto, la presunción 2: Los bonos son el producto bursátil que genera mayor monto negociado dentro del mercado de valores de Ecuador, Colombia, Perú y Bolivia; queda rechazada por no ser el producto bursátil con mayor monto negociado.

Objetivo de análisis empírico 3. Comparar el crecimiento de los productos bursátiles entre las Bolsas de Valores de Ecuador, Colombia, Perú y Bolivia.

Al analizar el producto con mayor crecimiento dentro de los países mencionados, el producto con mayor incremento en este período fueron las facturas comerciales de Ecuador con un crecimiento de 172.577,85% al negociar en el 2015 \$218.683 e incrementarse en el 2019 a \$693.709. 121. A continuación, está Perú con un crecimiento del 433.89% en sus certificados de depósito al pasar de \$2.980 en el 2015 a \$15.910 en 2020. Bolivia es el siguiente país con valores de titularización como su producto con mayor crecimiento de 297,31%, incrementó del 2015 con \$41.656.557 a \$165.504.499 en el 2019.

Ecuador también es el país con mayor crecimiento (134%) en este período, en comparación de los otros países cuyo crecimiento no supera el 67%. Este es un aspecto más relevante ya que Ecuador es el único país con dos Bolsas de Valores, la Bolsa de Valores de Quito y la Bolsa de Valores de Guayaquil. Por esta parte se acepta la presunción 3: P3: Ecuador es el país con el mayor crecimiento de productos bursátiles en el período analizado. Estas dos instituciones compiten diariamente y este movimiento constante de mercado puede ser un elemento fundamental para este crecimiento. Sin embargo, al contar con dos Bolsas de Valores se pueden estar desviando esfuerzos que podrían aportar al crecimiento del mercado de valores ecuatoriano mucho más de lo que ha incrementado en estos cinco años analizados. Dentro de la investigación en la parte del marco referencial se menciona

a Romero que plantaba en el 2013 la integración para facilitar la globalización, esto puede reflejarse en la consideración vertical, la cual integra a instituciones que forman parte del proceso de negociación por lo cual el mercado de valores ecuatoriano con la integración de sus Bolsas de Valores puede generar un mercado de valores más fuerte y desarrollado.

Objetivo de análisis empírico 4. Determinar el país que posee mayor crecimiento en ventas por cada producto bursátil.

En cuanto a valores de titularización con un crecimiento de 297,31% el país con mayor crecimiento es Bolivia, los certificados de depósito tienen el mayor incremento en Ecuador con 245.88%, los bonos con un incremento de 187.90% tienen el mayor crecimiento en Perú, las acciones tienen un incremento del 90.91% en Perú, los depósitos a plazo fijo con un incremento de 55.94% tienen el mayor incremento en Bolivia. Y el producto bursátil con mayor incremento pero que no es ofertado en todas las Bolsas de Valores Analizadas son las facturas comerciales negociables con un crecimiento de 172. 557.85% de Ecuador.

Objetivo de análisis empírico 5. Identificar el tipo de estrategia para cada producto bursátil comparado.

Dentro de la Matriz BCG de cada país se pudo observar a qué cuadrante pertenecían cada uno de los productos bursátiles que fueron posibles analizar ya que debían ser parte de las demás Bolsas de Valores. De los 18 valores analizados, 10 forman parte del cuadrante de interrogante, esto representa que los valores tienen crecimiento mayor al de la industria pero baja participación en el mercado; 2 se encuentran dentro del cuadrante estrella, esto representa alto crecimiento y alta participación en el mercado; 2 forman parte del cuadrante vaca, esto representa un crecimiento

menor al de la industria y alta participación en el mercado y por último 4 productos en el cuadrante perro que tienen un crecimiento menor al de la industria y baja participación en el mercado.

Los 10 productos bursátiles que forman parte del cuadrante interrogante son: Valores de titularización y depósitos a plazo fijo de Bolivia; acciones, titularizaciones, certificados de depósito y notas de crédito de Ecuador y acciones, bonos, certificados de depósito y reporto de Perú. Los 2 productos bursátiles que forman parte del cuadrante estrella son acciones y bonos de Colombia. Los 2 valores que son parte del cuadrante vaca son títulos y certificados de depósito de Colombia y los 4 valores del cuadrante perro son: acciones y bonos de Bolivia; bonos y repos de Ecuador.

### **3.2 RECOMENDACIONES**

Al realizar la Matriz BCG de cada país se identificó a qué cuadrante pertenecían cada uno de los productos bursátiles, por lo tanto, se plantean estrategias como recomendaciones a las Bolsas de Valores para potenciar el crecimiento de sus valores y crecimiento de su mercado. Para los 10 valores que forman parte del cuadrante de interrogante se recomienda una estrategia duradera para incrementar su participación y mantener su crecimiento. Para los 2 valores que se encuentran dentro del cuadrante estrella se recomienda una estrategia de inversión para mantener su cuota de mercado y crecimiento. Para los 3 valores que forman parte del cuadrante vaca se recomienda una estrategia de drenaje ya que son productos con gran participación, pero poco crecimiento y por último los 2 productos en el cuadrante perro se recomienda una estrategia de desinversión ya que son productos sin crecimiento y baja participación.

Para productos que forman parte del cuadrante interrogante en el que se recomienda una estrategia duradera en la cual se pueden ejecutar acciones como desarrollar campañas para comunicar sus productos bursátiles. Un ejemplo es la Bolsa de Valores de Quito, dentro de sus redes sociales crearon una campaña que promociona sus productos bursátiles de manera individual. Comunicar beneficios de los valores y a qué tipo de público (empresas e inversionistas) va dirigido. Se

puede mencionar el concepto general del producto bursátil, las características que posee y sus principales beneficios.

Para productos que forman parte del cuadrante estrella se recomienda una estrategia de inversión en la cual se recomienda realizar pautas en redes sociales para incrementar el conocimiento sobre el producto, todas las Bolsas de Valores analizadas poseen cuentas en redes sociales, las pautas es la asignación de presupuesto a una campaña para incrementar su promoción. La Bolsa de Valores de Colombia publica campañas de manera constante para promocionar las actividades que se encuentran realizando y comunicar más sobre el mercado de valores.

Para productos que forman parte del cuadrante vaca se recomienda una estrategia de drenaje en la cual se pueden realizar acciones como ferias especializadas para difusión en materia bursátil. En la actualidad se están virtualizando los eventos y se están realizando webinars gratuitos por parte de las Bolsas de Valores. Estos webinars generan conocimiento del mercado, y a su vez, promocionan el mercado bursátil. Una herramienta que también se puede utilizar es capacitar al público, las Bolsas de Valores se encuentran realizando escuelas como “Bursen” el Centro de Estudios de la Bolsa de Valores de Lima.

Para productos que forman parte del cuadrante perro se recomienda disminuir pautas en redes sociales si tienen campañas por tipo de producto, disminuir la inversión en la promoción de estos productos y mantener la fidelidad de los clientes constantes si se requiere inversión focalizada.

Al analizar Bolsas de Valores de países diferentes hay que tener en cuenta las diferencias tanto como políticas, económicas, culturales, legales y sociales que tiene cada país. A pesar de ser países cercanos hay una diferencia notable. Se considera que se debe comparar países muy similares para generar una comparación profunda o a su vez analizar cada Bolsa de Valores individualmente para entender el papel que cumplen dentro de su mercado de valores y así poder relacionar con otras Bolsas de Valores.

Ecuador puede ser utilizado para realizar investigaciones amplias y entender la tendencia que tiene el mercado. Esto, debido al que Ecuador cuenta con más de una Bolsa de Valores. Ambas operan

en el mismo entorno y por ende la comparación podrá darse de una mejor manera y los datos reflejados tendrán mayor exactitud. Este proyecto tomó a las Bolsas de Valores como una sola para representar a Ecuador, a pesar de esto, en futuras investigaciones pueden ser analizadas individualmente para encontrar esa diferencia y además comprender si esta competencia entre Bolsas de Valores logra el crecimiento en el mercado demostrado.

Un factor que puede alterar la información es el cambio de moneda al trabajar con países diferentes. Todos los datos presentados fueron transformados a dólares, sin embargo, al realizar investigaciones entre países no se puede obtener información con la misma moneda y al momento de realizar esta conversión ya se puede estar alterando los datos y mantener un margen de error.

Un elemento importante es la accesibilidad de la información, alguna de las Bolsas de Valores contaba con información confidencial por lo cual no se presentan todos los valores en montos negociados al detallarse por productos bursátiles. Además, el tiempo de respuesta es fundamental, al contactarse con empresas de otros países el horario es diferente por lo que retrasa y en algunos casos complica la investigación.

Se recomienda para futuras investigaciones desarrollar proyectos sobre el análisis de los productos ofertados por cada Bolsa de Valores de manera individual, entendiendo factores desde económicos y hasta culturales. Al analizar varios países no es factible comparar los factores anteriormente mencionados por las diferencias existentes entre los mismo.

La información de este proyecto de información puede utilizarse como base para analizar al país con sus productos dentro del cuadrante estrella para tomarlo como referencia y analizar sus estrategias para que su mercado de valores se desarrolle de mejor manera.

Una nueva línea de investigación sería un análisis de las casas de valores, los intermediarios del mercado de valores, son actores de los cuales se podría realizar un análisis comparativo en temas de asesoría, comisiones, estructuración y colocación. Con esto se puede conocer cuál es el promedio de comisión que cobran las casas de valores.

Otro proyecto de investigación que puede desarrollarse es analizar un producto bursátil por diferentes países y comparar la estrategia con la que cada Bolsa de Valores hace que el mercado lo conozca y como genera la interacción entre los emisores y los inversionistas.

## BIBLIOGRAFÍA

- Acosta y Avilés. (2018). 52 |Influencia de la globalización financiera en el mercado de valores ecuatoriano. *UNEMI*, 11(27), 52-65.
- Agudo, Sanjuan y Gimeno. (1999). Mercados de capitales internacionales: rentabilidad, riesgo y diversificación. *GIECOFIN*.
- Alexey Barabashev & Sergey Semenov. (2015). Shaping the Analytic Matrix for Development Planning in the Territories: The Kamchatka, Russia case. *Public administration issues*, 7-20.
- Alvarado, Á. (2018). El Ahorro y su dinámica en la economía del Ecuador. *Polo del Conocimiento*, 4,7.
- Arnoldo C y Nicolas . (1983). The Use Of The Growth-Share Matrix In Strategic Plannig. *Interfaces*, 13, 46-60. Obtenido de <http://www.jstor.org/stable/25060365>
- Asociación Boliviana de Agentes en Valores. (2007). *Mercado de Valores Boliviano*. Obtenido de <http://www.abav.com.bo/El%20Mercado%20de%20Valores%20Boliviano.pdf>
- Balsells, E. (1994). Integración de las Bolsas de Valores en Centroamérica. *Financiamiento para el desarrollo*, 21. Recuperado el 9 de 10 de 2019, de <http://repositorio.cepal.org/handle/11362/5226>
- Balsells, E. (1994). Integración de las Bolsas de Valores en Centroamérica. *Comisión Económica para America Latina y el Caribe*, 21.
- Barona y Gómez. (2010). Aspectos conceptuales y empíricos de la financiación de nuevas empresas en Colombia. *Scielo*, 81.
- BBV. (12 de 10 de 2019). *Bolsa de Valores de Bolivia*. Obtenido de <https://www.bbv.com.bo/temario4>
- Bernabe Rodriguez, Ana Banda y Jaime Gómez . (2015). EL MERCADO DE CAPITALES EN AMÉRICA LATINA 1990-2013. *Galega de Economía*.
- Bolsa de Valores Río de Janeiro. (1985). *Bolsa de Valores de Río de Janeiro 140 años*. Brasil.
- BVC. (12 de 10 de 2019). *Bolsa de Valores de Colombia*. Obtenido de <https://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/AcercaBVC/Perfil?action=dummy>
- BVG. (13 de 10 de 2019). *Bolsa de Valores de Guayaquil*. Obtenido de <https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/institucion.asp>
- BVL. (12 de 10 de 2019). *Bolsa de Valores de Lima*. Obtenido de [https://www.bvl.com.pe/acerca\\_funciones.html](https://www.bvl.com.pe/acerca_funciones.html)
- BVQ. (2019). *Boletines Valores*. Obtenido de <https://www.bolsadequito.com/index.php/estadisticas/boletines/boletines-valores>
- BVQ. (13 de 10 de 2019). *Bolsa de Valores de Quito*. Obtenido de <https://www.bolsadequito.com/index.php/mercados-bursatiles/conozca-el-mercado/las-bolsas-de-valores>
- BVQ. (06 de 2020). *Bolsa de Valores de Quito*. Obtenido de Boletines mensuales: <https://www.bolsadequito.com/index.php/estadisticas/boletines/boletines-valores>
- Colom, Cos y Florensa. (19 de 10 de 2018). Cooperativismo agroalimentario en Europa. Dimensión, gobernanza y análisis BCG de las sociedades cooperativas TOP25 de la UE-28 y TOP10 en España. *Estudios Cooperativos*.
- Córdoba, M. (2015). *Mercado de Valores*. Ecoe Ediciones.
- Cristina Pérez, C. F. (2015). COMUNIDAD ANDINA DE NACIONES (CAN) PROCESO DE CONVERGENCIA Y ADOPCIÓN DE LAS NIIF. *Economía y Política*, 21. doi:<http://dx.doi.org/10.25097/rep>.
- Decusearã, N. R. (2013). Using The General Electric / Mckinsey Matrix In The Process Of Selecting The Central And East European Markets. *Management Strategies Journal*, 19, 59-66.
- Drews. (2008). Abschied vom MarktwachstumsMarktanteils-Portfolio nach über 35 Jahren Einsatz? *Zeitschrift f`ur Planung & Unternehmenssteuerung*, 19, 39-57. doi:10.1007/s00187-008-0041-8
- Elio Sánchez y Benita Cañizalez. (2018). Estructura del mercado de valores ecuatoriano. *Revista Científica de Investigación actualización del mundo de las Ciencias*.
- FIAB. (4 de 1 de 2020). *FIAB*. Obtenido de <https://www.fiabnet.org/index.php#historia>
- Flores, A. (2020). ANÁLISIS DEL COMPORTAMIENTO DEL MERCADO BURSÁTIL EN.

- Germán, J. (2004). El riesgo en títulos valores. Métodos científicos. Comparación con el método intuitivo basado en la. *Actualidad Contable Faces*, 7, 23-36.
- Hanks. (1993). Tightening the life-cycle construct: a taxonomic study of growth stage configurations in high-technology organizations. *Entrepreneurship: Theory and Practice*.
- Harding, T. (1998). The process of subsidiary strategy. *Management Decision*, 36, 568-579.
- Henderson. (1970). *The Product Portfolio*.
- Iona, M. y. (2009). Analysis of Service Quality Management in the Materials Industry using the BCG Matrix Method. *Amfiteatru Economic*, 26, 270-276.
- Konečný y Zinecker. (2015). USING THE BOSTON MATRIX AT. *ACTA UNIVERSITATIS AGRICULTURAE ET SILVICULTURAE MENDELIANAE BRUNENSIS*(63). doi:<http://dx.doi.org/10.11118/actaun201563010235>
- Levitt, T. (1965). Exploit the Product Life Cycle.
- Líderes, R. (6 de 3 de 2019). *Las participación de las pymes en la Bolsa de Valores es menor*. Obtenido de <https://www.revistalideres.ec/lideres/pymes-bolsa-valores-mercado-bursatil.html>
- Lima, B. d. (2019). *Memoria Anual*. Obtenido de <http://www.memoriabvl.com/pdf/BVL-memoria-anual.pdf>
- Loaiza, A. V. (12 de 9 de 2018). *La República*. Obtenido de <https://www.larepublica.co/finanzas/bolsa-de-valores-de-colombia-es-la-cuarta-que-mas-negocia-al-dia-en-la-region-2769893>
- López, J. B. (2017). Propuesta de cálculo de índice bursátil para el mercado financiero boliviano. *Perspectivas*.
- Loredana, E. M. (2017). THE USE OF ANSOFF MATRIX IN THE FIELD OF BUSINESS. *Constantin Brâncuși" University of Târgu Jiu, Economy Series, II*.
- Marko Kohtamaki, J. H. (2019). The nonlinear relationship between entrepreneurial orientation and sales growth. The moderating effects of slack resources and absorptive capacity. *Business Research*.
- Méndez, C. F. (2014). *GUÍA DEL MERCADO DE VALORES*.
- Méndez, S. P. (2016). Mercado de Valores ecuatoriano, sus limitantes de desarrollo en el 2015. *ESPOL*.
- Miravalles, J. L. (2006). Nuevas perspectivas del mercado bursátil. El caso español. *Universia Business Review*.
- Mohaja, H. K. (1 de 6 de 2018). An Analysis on BCG Growth Sharing Matrix. *NIJBMR*, 2(1). Recuperado el 12 de 10 de 2019, de <http://napublisher.org/?ic=journals&id=2>
- Moreno, Vásquez, Hernández y Larios. (Jul- Dic de 2015). Interdependencia de los mercados de valores en el mundo. *Economía: Teórica y práctica*, 43, 155-181. doi:<http://dx.doi.org/10.24275/ETYPUM/NE/432015/Moreno>
- Orellana, A. (2016). Propuesta de estrategias de crecimiento para el portafolio de productos de la empresa Derostic Copr de la ciudad de Cuenca, basado en la matriz BCG para el año 2014.
- Orozco , Jorge , Ramírez y Breyner. (2016). Análisis comparativo de los mercados bursátiles que. *Contexto*.
- Orozco Álvarez, J. E. (2016). Análisis comparativo de los mercados bursátiles que integran el MILA. *Contexto*.
- Pérez, Fernández, Méndez y Alvarado. (2015). Análisis del Mercado de Valores. *Ciencia UNEMI*.
- Plusvalores. (2020). *Boletín enero 2020*. Obtenido de <https://plusvalores.com.ec/boletin-enero-2020/>
- Prado, S. M. (2016). Mercado de Valores ecuatoriano, sus limitantes de desarrollo en el 2015. *ESPOL*.
- Quito, B. d. (2020). *Mercados bursátiles*. Obtenido de <https://www.bolsadequito.com/index.php/mercados-bursatiles/conozca-el-mercado/como-invertir>
- Reiners, M. (2004). Finanzierungskosten im Lebenszyklus der Unternehmung: Ein optionspreistheoretischer Ansatz. *Perfect Paperback*.
- Romero. (2013). Integración de mercados accionarios latinoamericanos: Análisis de factores de riesgo común. *Internacional Administración y Finanzas*, 29-38.

- Rueda, A. (2005). *Para entender la bolsa : financiamiento e inversión en el mercado de valores*. México: CENGAGE.
- Salvador, B. d. (2011). *Centro de información*. Obtenido de Educación bursátil: <https://www.bolsadevalores.com.sv/index.php/centro-de-informacion/educacion-bursatil/articulos-y-presentaciones?download=263:la-importancia-del-mercado-de-valores>
- Shirokova, G. (junio de 2009). Organisational life-cycle: The characteristics of developmental stages in Russian companies created from scratch. *East European Management Studies*.
- Smith. (1985). Top level management priorities in different stages of the organization life-cycle. *Academy of Management Journal*.
- Stern y Deimler. (2006). *The Boston Consulting Group on Strategy. Classic Concepts and New Perspectives* (2 ed.). New Jersey.
- Superintendencia de Compañías, V. y. (8 de 12 de 2019). *Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros*. Obtenido de <https://portal.supercias.gob.ec/wps/portal/Inicio/Inicio/MercadoValores/Informacion/Historia>
- Taran, B. y. (2003). Brands, Rents and. *Proceedings of the Academy of Marketing*, 8(1-6).
- Torres, J. S. (2018). DEL CICLO DE VIDA DEL PRODUCTO AL CICLO DE VIDA. *Investigación&Negocios*. Valores, B. B. (2019). Obtenido de <https://www.bbv.com.bo/Media/Default/Memorias/Memoria2018.pdf>
- Zumba, L. (12 de 1 de 2020). *Expreso*. Obtenido de <https://www.expreso.ec/actualidad/economia/2019-ecuatorianos-prefirieron-colocar-ahorros-mayor-plazo-3170.html>