



# ESCUELA POLITÉCNICA DEL EJÉRCITO

CIENCIAS ECONÓMICAS ADMINISTRATIVAS Y DE COMERCIO

“PROMOCIÓN DEL MERCADO DE VALORES COMO MECANISMO DE  
FINANCIAMIENTO PARA LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS  
DEL DISTRITO METROPOLITANO DE QUITO”

WILFRIDO BENÍTEZ DUQUE

Tesis presentada como requisito previo a la obtención del grado de:

INGENIERO EN MERCADOTECNIA

Año 2013

**PROMOCIÓN DEL MERCADO DE VALORES  
COMO MECANISMO DE FINANCIAMIENTO  
PARA LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS  
DEL DISTRITO METROPOLITANO DE QUITO**

WILFRIDO BENÍTEZ DUQUE

Trabajo de Conclusión de Carrera  
presentado como requisito parcial para  
la obtención del título en Ingeniería en  
Mercadotecnia del Departamento de  
Ciencias Económicas, Administrativas  
y de Comercio.

**ESCUELA POLITÉCNICA DEL EJÉRCITO**

Sangolquí, abril 2013

## DEDICATORIA

Dedico este trabajo en completa gratitud y con todo mi amor:

- a mi bella esposa, que por su apoyo incondicional en todo momento pude realizar este trabajo.
- a mis preciados hijos que son mi motivación para ser ejemplo de lo que deben ser y hacer en la vida
- y a mis excelentes padres, quienes han sido y son mi fuerza para seguir adelante.

## AGRADECIMIENTO

- Primero a Dios Padre, quien me ha bendecido por darme la vida, libertad y felicidad, para realizar con éxito cualquier proyecto o trabajo dispuesto.
- A mi adorada esposa Gaby, que gracias a su amor, carácter y comprensión ha sabido ser un pilar fuerte de guía y apoyo en todo el trabajo aquí realizado.
- A mis hijos, que por sus preguntas frecuentes del día a día sobre mi tesis, me llenaron de ganas de seguir trabajando en el proyecto de grado.
- A mis padres que desde temprana edad me inculcaban el estudio como fuente de alimentación de sabiduría y de única forma de progreso en la vida.
- A mi hermana y hermanos que por sus formas de ser, inspiraron en mí, trabajo y dedicación.
- Al Economista Víctor Arellano y Dra. Ivonne Benavidez, que por su dirección y apoyo se ha llegado a la culminación del presente trabajo.

## ÍNDICE

<b>CERTIFICADO.....</b>	<b>ii</b>
<b>DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD.....</b>	<b>iii</b>
<b>AUTORIZACIÓN.....</b>	<b>iv</b>
<b>DEDICATORIA.....</b>	<b>vi</b>
<b>AGRADECIMIENTO.....</b>	<b>vii</b>
<b>CAPITULO I.....</b>	<b>1</b>
<b>EL MERCADO DE VALORES ECUATORIANO.....</b>	<b>1</b>
1.1 Breve Reseña Histórica.....	1
1.2 Estructura Orgánica y Partícipes.....	2
1.2.1 Consejo Nacional de Valores: .....	2
1.2.2 Superintendencia de Compañías: .....	3
1.2.3 Bolsas de Valores: .....	4
1.2.4 Casas de Valores: .....	5
1.2.5. Administradoras de Fondos y Fideicomisos .....	7
1.2.6 Calificadoras de Riesgo.....	8
1.2.7 Depósitos Centralizados de Compensación y Liquidación: .....	8
1.2.8 Emisores de Valores.....	11
1.2.9 Inversionistas.....	11
1.2.10 Auditoras Externas .....	12
1.3 Productos y Servicios.....	12
1.3.1 Acciones .....	14
1.3.2 Obligaciones de Largo Plazo.....	16
1.3.3 Obligaciones Convertibles en Acciones.....	18
1.3.4 Obligaciones de Corto Plazo o Papel Comercial .....	18
1.3.5 Titularización .....	19
1.3.6 Registro de Valores No Inscritos REVNI .....	24
1.4 Proceso de Aprobación .....	26
1.4.1 Intervinientes .....	26
1.4.2 Asesores .....	26

1.4.3 Agente Pagador .....	26
1.4.4 Representante de los Obligacionistas .....	27
1.4.5 Agente de Manejo .....	27
1.4.6 Comité de Vigilancia.....	27
1.4.7 Requisitos de la Oferta Pública .....	27
1.4.8 Aprobación .....	29
1.5 Problema .....	30
1.6 Objetivos .....	31
1.6.1 Objetivo General .....	31
1.6.2 Objetivos Específicos .....	31
1.6.3 Justificación del Objetivo.....	31
<b>CAPÍTULO II .....</b>	<b>33</b>
<b>ANÁLISIS SITUACIONAL .....</b>	<b>33</b>
2.1 Macroambiente .....	33
2.1.1 Factores Económicos.....	33
2.1.1.1 Distribución del Ingreso .....	33
2.1.1.2 Riesgo País .....	34
2.1.1.3 Inflación.....	35
2.1.1.4 Tasas de Interés .....	37
2.1.2 Factor Político Legal .....	39
2.1.2.1 Marco Legal.....	39
2.1.2.2 Aspectos Tributarios.....	40
2.1.3 Factor Tecnológico.....	41
2.1.4 Factores culturales.....	41
2.1.5 Factores Demográficos.....	42
2.1.5.1 Inversionistas Institucionales.....	42
2.1.5.2 Potenciales Emisores .....	44
2.2 Microambiente .....	46
2.2.1 Bolsas de Valores: .....	47
2.2.2 Casas de Valores: .....	48
2.2.3 Administradoras de Fondos y Fideicomisos: .....	49
2.2.4 Calificadoras de Riesgos: .....	50
2.2.5 Depósitos Centralizados de Compensación y Liquidación: .....	51
2.2.6 Competencia:.....	52
2.2.7 Consejo Nacional de Valores y Superintendencia de Compañías: .....	56

2.3 Análisis FODA.....	57
2.3.1 Matriz Cruzada.....	64
2.4 Evolución del Mercado de Valores en la Última Década.....	64
2.4.1 Panorama actual del Mercado de Valores.....	68
2.4.2 Principales emisores y valores.....	72
<b>CAPÍTULO III.....</b>	<b>75</b>
<b>INVESTIGACIÓN DE MERCADOS.....</b>	<b>75</b>
3.1 Propósito de la Investigación.....	75
3.2 Proceso de investigación de mercado.....	76
3.3 Definición del Problema.....	78
3.4 Justificación de la Investigación:.....	79
3.5 Objetivo de la Investigación.....	79
3.5.1. Objetivo general.....	79
3.5.2. Objetivos específicos.....	79
3.6 Diseño de la Metodología.....	80
3.7 Tipo de Investigación.....	80
3.8 Fuentes Primarias y Secundarias.....	81
3.9 Segmentación de Mercado.....	81
3.9.1 Población.....	81
3.9.2 Mercado Meta.....	83
3.9.3 Unidades Y Elementos Muéstrales.....	84
3.9.4 Técnicas de Muestreo.....	84
3.9.5 Tamaño De La Muestra.....	85
3.9.5.1 Cálculo del Tamaño de la Muestra.....	85
3.10 Diseño del Cuestionario.....	86
3.10.1 Definición de Cuestionario.....	86
3.10.2 Contenido de Diseño del Cuestionario.....	86
3.11 Herramientas de la investigación.....	89
3.11.1. Entrevistas Con Expertos.....	90

3.11.2 Desarrollo de la Encuesta.....	91
3.11.3 Procesamiento de Datos de Investigación de Mercados .....	94
3.11.4 Análisis de Datos.....	95
3.11.5. Análisis Univariado.....	95
<b>CAPÍTULO IV .....</b>	<b>118</b>
<b>DESARROLLO DEL PLAN DE MARKETING PARA LA PROMOCIÓN DEL MERCADO DE VALORES .....</b>	<b>118</b>
4.1 Propuesta de una nueva Cultura Organizacional para la Intendencia de .....	118
4.1.1 Misión.....	118
4.1.2 Visión .....	119
4.1.3 Objetivo General .....	119
4.1.4 Objetivos Específicos.....	120
4.1.5 Filosofía Organizacional .....	121
4.2 Plan de Marketing.....	122
4.2.1 ¿Para que un Plan de Marketing?.....	122
4.2.2 Objetivos del Plan Estratégico de Marketing.....	122
4.2.2.1 Objetivo General.....	123
4.2.2.2 Objetivos Específicos .....	123
4.2.3 Identificación del Mercado.....	123
4.4 Análisis de la Segmentación .....	124
4.5 Estrategias de Competitividad .....	124
4.6 Marketing Mix .....	127
4.6.1 Estrategias del Producto .....	129
4.6.1.1 Características del Producto .....	129
4.6.2 Estrategias de la Plaza .....	132
4.6.2.1 Acciones y Tácticas de las Estrategias de Canales de Distribución .....	132
4.6.3 Estrategias de Promoción .....	134
4.6.3.1 Determinar una Oportunidad de Promoción.....	134
4.6.3.2 Determinar los Objetivos de Promoción .....	135
4.6.3.3 Instrumentos de Promoción.....	136
4.6.3.4. Plan de Actividades de Promoción .....	153
4.6.4 Estrategias de Precio .....	156
<b>CAPÍTULO V.....</b>	<b>157</b>



<b>PRESUPUESTO .....</b>	<b>157</b>
5.1 Financiamiento.....	157
5.2 Fuentes de Financiamiento .....	157
5.3 Estructura del Financiamiento. ....	157
5.4 Presupuesto General.....	158
<b>CAPÍTULO VI.....</b>	<b>162</b>
<b>CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....</b>	<b>162</b>
6.1 Conclusiones .....	162
6.2 Recomendaciones .....	163
<b>BIBLIOGRAFÍA .....</b>	<b>165</b>

## ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 2. 1- Producto Interno Bruto.....	34
Tabla 2. 2 - Nivel de Tasas Activas Efectivas Referenciales por tipo de crédito.....	37
Tabla 2. 3 - Nivel de Tasas Activas Efectivas Referenciales por segmento de crédito.....	38
Tabla 2. 4 – Nivel de tasas activas máximas por segundo.....	38
Tabla 2. 5 – Montos Negociados acumulados por Entidades Públicas.....	44
Tabla 2. 6 – Sectores económicos y número de PYMES.....	45
Tabla 2. 7 – Volumen de crédito sin BIESS.....	53
Tabla 2. 8 – Autorización de Oferta Pública vs. Crédito Bancario.....	54
Tabla 2. 9 – Emisiones de valores autorizados.....	54
Tabla 2. 10 – Oferta Pública autorizada por Sector Económico.....	54
Tabla 2. 11 – Plazo Promedio por segmento de créditos (meses).....	55
Tabla 2. 12 – Máximos, mínimos y promedio ponderado de plazos, tasas de interés y rendimiento de obligaciones.....	55
Tabla 2. 13 – Matriz FODA.....	61
Tabla 2. 14 – Matriz Cruzada.....	64
Tabla 2. 15 - Valores Autorizados para Oferta Pública.....	65
Tabla 2. 16 – Consolidación de Transacciones en las Bolsas de Valores.....	66
Tabla 2. 17 - Autorizaciones de Oferta Pública vs. Crédito Bancario.....	68
Tabla 2. 18 - Emisiones de valores autorizadas en millones de dólares.....	70
Tabla 2. 19 - Ranking de los emisores u originadores.....	72
Tabla 2. 20 – Ranking de Compañías del Sector Mercantil por valor efectivo negociado en obligaciones.....	74
Tabla 3. 21 – Información consolidada del número de Pymes que han remitido información a la Superintendencia de Compañías a noviembre 2012.....	83
Tabla 3. 22 – Matriz Cuestionario Final.....	88
Tabla 4. 23 - Tipos de productos.....	129
Tabla 4. 24 - Estrategia de Producto/Servicio.....	131
Tabla 4. 25 - Estrategias de Distribución.....	133

Tabla 4.26- Táctica 1 Llaveros con lema del mercado de valores y logotipo de la Superintendencia de Compañías.....	137
Tabla 4. 27 - Presupuesto Táctica 1 Llaveros con lema del mercado de valores y logotipo de la Superintendencia de Compañías.....	138
Tabla 4. 28 - Táctica 2 Lápices y esferográficos con lema del mercado de valores y logotipo de la Superintendencia de Compañías.....	139
Tabla 4. 29 - Presupuesto Táctica 2 Lápices y esferos con lema del mercado de valores y logotipo de la Superintendencia de Compañías.....	140
Tabla 4. 30 - Táctica 1 Trípticos con información del Mercado de Valores.....	141
Tabla 4. 31 - - Presupuesto Táctica 1 Trípticos con información del Mercado de Valores.....	142
Tabla 4. 32 - Táctica 2Rediseño del portal web de la Intendencia de Compañías con la información del mercado de valores.....	143
Tabla 4. 33 - Presupuesto Táctica 2 Rediseño del portal web de la Intendencia de Compañías con la información del mercado de valores.....	143
Tabla 4. 34 - Táctica 1 Publicidad del funcionamiento y beneficios del Mercado de Valores en el canal de televisión ECUAVISA.....	144
Tabla 4. 35 - Presupuesto Táctica 1 Publicidad del funcionamiento y beneficios del Mercado de Valores en el canal de televisión ECUAVISA.....	145
Tabla 4. 36 - Táctica 2 Publicidad del funcionamiento y beneficios del Mercado de Valores en las principales redes sociales; Facebook y Twitter.....	146
Tabla 4. 37 - Presupuesto Táctica 2Publicidad del funcionamiento y beneficios del Mercado de Valores en las principales redes sociales; Facebook y Twitter.....	147
Tabla 4. 38 - Táctica 2 Publicidad del funcionamiento y beneficios del Mercado de Valores en la revista LIDERES.....	148
Tabla 4. 39 –Presupuesto Táctica 2 Publicidad del funcionamiento y beneficios del Mercado de Valores en la revista LIDERES.....	149
Tabla 4. 40 – Táctica 1: Desarrollar jornadas de información para la difusión del Mercado de Valores.....	150
Tabla 4. 41 - Presupuesto Táctica 1 Jornadas informativas para la difusión del Mercado de Valores.....	150
Tabla 4. 42 -Táctica 2 Ferias informativas para la difusión del funcionamiento y beneficios	

del Mercado de Valores.....	152
Tabla 4. 43 -Presupuesto Tática 2 Ferias informativas para la difusión del funcionamiento y beneficios del Mercado de Valores.....	153
Tabla 4. 44 - Resumen de Estrategias de Promoción .....	154
Tabla 4. 45 –Presupuesto General.....	158

## ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1. 1 - Componentes del balance.....	13
Gráfico 1. 2 - Obligaciones de Largo Plazo.....	16
Gráfico 1. 3 – Titularización.....	20
Gráfico 2. 4 – Inflación anual y mensual de precios al consumidor.....	36
Gráfico 2. 5 - Consolidado de Transacciones en las Bolsas de Valores 2004.....	67
Gráfico 2. 6 – Autorizaciones Oferta Pública por tipo de Emisión.....	69
Gráfico 2. 7 – Oferta Pública autorizada por sector económico.....	70
Gráfico 4. 8 – Diferenciación Objetivo y Ventaja estratégica.....	126
Gráfico 4. 9 – Logo de Superintendencia de Compañías.....	136

## ÍNDICE DE ANEXOS

Anexo A: Arte Táctica 1 / Estrategia 1.....	167
Anexo B: Arte Táctica 2 / Estrategia 1.....	167
Anexo C: Arte Táctica 1 / Estrategia 2.....	168
Anexo D: Arte Táctica 2 : <a href="http://www.supercias.gob.ec/mercadodevalores/">www.supercias.gob.ec/mercadodevalores/</a> Estrategia 2 .....	170
Anexo E: Arte Táctica 1 / Estrategia 3.....	171
Anexo F: Arte Táctica 1 / Estrategia 4.....	173

## **RESUMEN EJECUTIVO**

En la actualidad el mercado financiero del Ecuador está conformado por dos grandes segmentos, el mercado de dinero y el mercado de valores, este último es uno de los menos conocidos por inversionistas y empresarios aunque ofrece tasas y plazos para financiamiento mucho más atractivos que el mercado tradicional. La falta de información ha hecho que entidades como bancos, cooperativas y mutualistas sean la opción número uno al momento de invertir. Por lo que el objetivo de este estudio es el de conocer las causas principales que han generado que el mercado de valores no tenga reconocimiento en el mercado financiero.

En el primer capítulo se realizó una compilación de la información histórica del mercado de valores, pasando por su formación y cambios técnicos y legales, además se analiza la evolución de todos y cada uno de sus integrantes, como el Consejo Nacional de Valores, la Superintendencia de Compañías, Bolsas de Valores, Casas de Valores, Administradoras de Fondos y Fideicomisos, Calificadoras de Riesgos, sus principales emisores e inversionistas.

En el segundo capítulo se analizó el entorno macroambiente y el microambiente del mercado de valores relacionando factores importantes como: económicos, financieros, políticos, sociales, competencia y clientes seguidamente se realizó un análisis FODA (fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas) del mercado de valores con el fin de estructurar la estrategias que le permitan promocionarse eficientemente entre las empresas, inversionistas y emisores de valores.

En el tercer capítulo se efectuó el estudio de mercado que se dirigió de acuerdo a sus resultados a las PYMES domiciliadas en la ciudad de Quito, seguidamente con la información recolectada a través de la encuesta se indago en los gustos y preferencias de las empresas, resaltando la falta de información del mercado de valores, el deseo de recibir información por medios tradicionales y no tradicionales y el interés de invertir en bolsa.

En el cuarto capítulo de acuerdo a los resultados del estudio de mercado se estructuró el plan estratégico promocional de marketing para el mercado de valores, teniendo como ejes principales su promoción y difusión en el segmento seleccionado (PYMES Quito), de donde se desprenden

estrategias como la publicitación en medios de televisivos y en medios de la web, el rediseño de una página web con información del mercado de valores y sus integrantes y la realización de ferias y jornadas informativas.

En el quinto capítulo se realizó la presupuestación de la ejecución del plan estratégico promocional del mercado de valores, teniendo como responsable a la Dirección de Investigación y Desarrollo de la Intendencia de Mercado de Valores.

En el sexto capítulo se desarrollan las conclusiones y recomendaciones de la investigación realizada, esta constituye la esencia de las afirmaciones y sugerencias que respaldarán la aplicación de las estrategias sugeridas.

## **ABSTRACT**

Nowadays the Ecuador capital market is formed by two main segments, the money market and the stock market, this is one of the least known by investors and entrepreneurs but offers rates and deadlines for funding much more attractive than the traditional market. The lack of information has made that entities such as banks, cooperatives and mutuals are the number one at the time of investing option. So the objective of this study is the meet the main causes that have generated that the stock market does not have recognition in the financial market.

In the first chapter was a compilation of the historical information of the stock market, through its training and technical and legal changes, also discusses the evolution of all and each one of its members, el Consejo Nacional de Valores, la Superintendencia de Compañías, Bolsas de Valores, Casas de Valores, Administradoras de Fondos y Fideicomisos, Calificadoras de Riesgos and investors.

In the second chapter discussed the microenvironment of the stock market and the macroambiente environment linking important factors such as: economic, financial, political, social, competition and customers then was carried out a FODA (strengths, weaknesses, opportunities and threats) analysis of the stock market with the aim of structuring the strategies that will enable it to promote efficiently among businesses, investors and issuers of securities.

In the third chapter the market study that addressed according to their results to PYMES domiciled in the city of Quito, then with the information gathered by the survey was indago in tastes and preferences of the companies, highlighting the lack of information on the stock market, the desire to receive information by traditional and non-traditional means and the interest to invest in stock market.

In the fourth chapter according to the results of the market study is I structure the strategic promotional marketing plan for the stock market, having as main axes its promotion and



dissemination in the selected segment (PYMES Quito), from which emerge strategies as the advertising in television media and web media, the redesign of a website with information on the securities market and its members and the realization of trade fairs and conferences informative.

The budgeting of the execution of the promotional strategy of the stock market, as responsible to the direction of research and development of the Dirección de Investigación and Desarrollo de la Intendencia de Mercado de Valores.

In the sixth chapter the conclusions and recommendations of the investigation develops, this is the essence of the statements and suggestions that will support the implementation of the suggested strategies.

# **CAPITULO I**

## **GENERALIDADES**

### **EL MERCADO DE VALORES ECUATORIANO**

#### **1.1 Breve Reseña Histórica**

Los inicios del mercado de valores ecuatoriano están ligados a la creación de la Bolsa de Comercio como institución jurídica cuyas disposiciones estuvieron en el Código de Comercio de 1906. Transcurrieron casi 30 años hasta que en 1935 se estableció en Guayaquil la denominada Bolsa de Valores y Productos del Ecuador, con una efímera existencia desde mayo de 1935 a junio de 1936, debido a la escasa oferta de títulos valores, la baja capacidad de ahorro del país, la falta de educación del público en este tipo de inversiones financieras y la incipiente estructura industrial del país.

En el año 1965, se crea la Comisión de Valores-Corporación Financiera Nacional, básicamente como una institución orientada a la concesión de crédito y al desarrollo industrial, y que tenía solamente como una más de sus múltiples actividades la de promover la creación de las bolsas de valores; sin embargo, fue precisamente este mandato legal y sobre todo el crecimiento económico del país que llevó a que esta institución promueva la creación de las bolsas de valores en el Ecuador.

Posteriormente, en febrero de 1969, se establecieron las bolsas de valores, como compañías anónimas, en las ciudades de Quito y Guayaquil, regidas por las normas de la Ley de Compañías y bajo el control de la Superintendencia de Compañías. La Ley de 26 de marzo de 1969 (Ley 111), tuvo efectos limitados tanto en el orden legal como en el acceso al mercado, lo que se reflejó en una escasa participación del sector privado, girando alrededor de los títulos

emitidos por el sector público. Las dos bolsas de valores iniciaron sus operaciones en 1970, de esta manera se formalizó el mercado bursátil en el Ecuador.

La primera Ley de Mercado de Valores fue expedida el 28 de Mayo de 1993 y su principal aporte fue la constitución de las casas de valores en lugar de los agentes de bolsa, administradoras de fondos, del depósito centralizado de valores y la transformación de las bolsas de valores de compañías anónimas a corporaciones civiles sin fines de lucro.

En julio 23 de 1998 se expidió la nueva Ley de Mercado de Valores la misma que se encuentra vigente en la actualidad y que derogó a la Ley de 1993. (Superintendencia de Compañías, 1993)

Es indudable que la evolución de la legislación abrió nuevas perspectivas de negocios e inversión en el país, así mismo impuso más exigencias para el normal desenvolvimiento de las operaciones del mercado y eso implicó un profundo proceso de cambio dentro del manejo operativo y tecnológico de los entes partícipes del mercado de valores y del regulador.

## **1.2 Estructura Orgánica y Partícipes**

### **1.2.1 Consejo Nacional de Valores:**

Conforme la Ley de Mercado de Valores, el Consejo Nacional de Valores (CNV) es el Organismo encargado de establecer la política general del mercado de valores y de regular su actividad, está adscrito a la Superintendencia de Compañías, como órgano rector del mercado de valores e integrado por siete miembros, cuatro del sector público y tres del sector privado.

El CNV está presidido por el Superintendente de Compañías, siendo el resto de sus miembros el Delegado del Presidente de la República, el Superintendente de Bancos y Seguros,

el Presidente del Directorio del Banco Central y tres representantes del sector privado, designados por el Presidente de la República a propuesta del Superintendente de Compañías. En caso de que el Superintendente de Compañías no asista a las reuniones del CNV, le subrogará en sus funciones el delegado del Presidente de la República.

Las atribuciones del CNV están contempladas en el artículo 9 de la mencionada Ley de Mercado de Valores, entre las que se encuentran:

- Impulsar el desarrollo del mercado de valores
- Promocionar la apertura de capitales y de financiamiento a través del mercado de valores
- Expedir normas generales y complementarias necesarias para la aplicación de la Ley
- Establecer normas de control y de constitución de resguardos para los emisores
- Regular la oferta pública
- Regular las inscripciones en el Registro del Mercado de Valores
- Resolver en última instancia administrativa, los recursos que, de conformidad con esta Ley, fueran interpuesto por los participantes del mercado.

### **1.2.2 Superintendencia de Compañías:**

La Superintendencia de Compañías, a través de las Intendencias de Mercado de Valores de Quito y Guayaquil, es el organismo técnico y autónomo que vigila y controla la organización, actividades y funcionamiento de los partícipes del mercado y tiene entre otras, las siguientes atribuciones:

- Ejecutar la política general del mercado de valores dictada por el C.N.V

- Inspeccionar, en cualquier tiempo, a las compañías, entidades y demás personas que intervengan en el mercado de valores
- Investigar las denuncias e infracciones a la Ley de Mercados de Valores, sus reglamentos y regulaciones de las instituciones reguladas por esta Ley, y sancionar, en primera instancia, las infracciones a la Ley, reglamentos, resoluciones y demás normas secundarias
- Requerir y suministrar la información referente a la actividad de las personas naturales o jurídicas bajo su control
- Velar por la observancia y cumplimiento de las normas que rigen el mercado de valores
- Autorizar, suspender o cancelar la realización de ofertas públicas de valores.
- Autorizar el funcionamiento en el mercado de valores de Bolsas de Valores, Casas de Valores, Compañías Calificadoras de Riesgos, Depósitos Centralizados de Compensación y Liquidación de Valores, Sociedades Administradoras de Fondos y Fideicomisos, Auditores Externos y demás entidades que intervengan en el mercado
- Organizar y mantener el Registro del Mercado de Valores

### **1.2.3 Bolsas de Valores:**

Las Bolsas de Valores son corporaciones civiles, sin fines de lucro, autorizadas y controladas por la Superintendencia de Compañías, que tienen por objeto brindar a sus miembros los servicios y mecanismos requeridos para la negociación de valores.(Ley de Mercado de Valores, 1998)

Son el lugar donde se llevan a cabo las negociaciones, es el mercado mismo donde se transan los valores, ya sea a través de mecanismos electrónicos transaccionales como en el piso de bolsa.

En el Ecuador existen y funcionan dos bolsas de valores, La Corporación Civil Bolsa de Valores de Quito y la Corporación Civil Bolsa de Valores de Guayaquil, ubicadas en las dos principales ciudades del país y que tienen como miembros a las casas de valores, juntas agrupan a treinta y nueve casas de valores. Las bolsas de valores tienen entre otras las siguientes obligaciones:

- Fomentar un mercado integrado, informado, competitivo y transparente;
- Establecer las instalaciones, mecanismos y sistemas que aseguren la formación de un mercado transparente, integrado y equitativo, que permitan la recepción, ejecución y liquidación de las negociaciones en forma rápida y ordenada;
- Mantener información actualizada sobre los valores cotizados en ellas, sus emisores, los intermediarios de valores y las operaciones bursátiles, incluyendo las cotizaciones y los montos negociados y suministrarla a la Superintendencia de Compañías y al público en general.(Ley de Mercado de Valores, 1998)

#### **1.2.4 Casas de Valores:**

Las casas de valores son compañías anónimas autorizadas y controladas por la Superintendencia de Compañías para ejercer la intermediación de valores, cuyo objeto social único se rige estrictamente a las actividades establecidas en la Ley de Mercado de Valores.

Las casas de valores tienen entre otras, las siguientes facultades:

- Operar, de acuerdo con las instrucciones de sus comitentes, en los mercados bursátil y extrabursátil;
- Administrar portafolios de valores o dineros de terceros para invertirlos en instrumentos del mercado de valores de acuerdo con las instrucciones de sus comitentes.
- Adquirir o enajenar valores por cuenta propia;
- Dar asesoría e información en materia de intermediación de valores, finanzas y valores, estructuración de portafolios de valores, adquisiciones, fusiones, escisiones u otras operaciones en el mercado de valores, promover fuentes de financiamiento, para personas naturales o jurídicas y entidades del sector público. (Ley de Mercado de Valores, 1998)

En el Ecuador, según la información presentada por la Superintendencia de Compañías, a noviembre de 2012, existen y funcionan treinta y nueve casas de valores, 32 de las cuales son miembros de la Bolsa de Valores de Quito, cabe señalar que es un requisito para la autorización de funcionamiento de las casas de valores, ser miembro de una de bolsa de valores a través de la compra de una cuota de membrecía, lo que le permite negociar en dicha bolsa, actuando como un intermediario autorizado.

Las casas de valores actúan a través de los Operadores de Valores, que son las personas naturales que realizan las transacciones en el mercado de valores, actuando en representación y a nombre de las casas de valores.

### **1.2.5. Administradoras de Fondos y Fideicomisos**

Las Administradoras de Fondos y Fideicomisos son compañías anónimas autorizadas y controladas por la Superintendencia de compañías, cuyo objeto social único se limita a:

- Administrar fondos de inversión
- Administrar negocios fiduciarios
- Actuar como agentes de manejo de procesos de titularización
- Representar fondos internacionales.(Ley de Mercado de Valores, 1998)

Las compañías administradoras de fondos, actúan en el mercado como inversionistas institucionales a través de la administración de Fondos de Inversión que ponen a disposición del público en general, como mecanismo para canalizar el ahorro nacional.

Estos fondos pueden tener un determinado fin de inversión (educación, previsional, jubilación, etc.) y son distribuidos a los inversionistas individuales o colectivos.

Así también las administradoras de fondos y fideicomisos, son los agentes de manejo o fiduciarios de los negocios fiduciarios y en el caso de los fideicomisos, son sus representantes legales.

Son las únicas compañías autorizadas para la distribución y representación de fondos internacionales, esto es que pueden canalizar el ahorro interno hacia el exterior. Actualmente en el país están autorizadas treinta y dos Administradoras de Fondos y Fideicomisos, de las cuales 19 fueron inscritas en Guayaquil y 13 en Quito.



### **1.2.6 Calificadoras de Riesgo**

Las calificadoras de riesgo son compañías anónimas o de responsabilidad limitada, autorizadas y controladas por la Superintendencia de Compañías, que tienen por objeto principal la calificación del riesgo de los valores y emisores. (Ley de Mercado de Valores, 1998)

Estas compañías especializadas son las encargadas de emitir una “calificación de riesgo” a los emisores y valores que se negocian en el mercado, siendo esta calificación **una opinión sobre la solvencia y probabilidad de pago** que tiene el emisor para cumplir con los compromisos provenientes de sus valores.

Esta opinión se basa en el análisis cuantitativo y cualitativo que realiza la calificadora de riesgo al emisor para determinar su capacidad de pago en tiempo y forma, esto es que cumpla a cabalidad con las obligaciones económicas derivadas de la emisión de sus valores, en los plazos establecidos.

La calificación de riesgo varía desde una “AAA”, que corresponde a una excelente capacidad de pago en los términos y plazos pactados, hasta una “E” que corresponde a valores cuyo emisor y garante no tienen capacidad de pago.(Codificación de las Resoluciones Expedidas por Consejo Nacional de Valores, 2006)En el país, a noviembre de 2012, están autorizadas siete calificadoras de riesgo.

### **1.2.7 Depósitos Centralizados de Compensación y Liquidación:**

Depósitos Centralizados de Compensación y Liquidación de Valores son las compañías anónimas autorizadas y controladas por la Superintendencia de Compañías para recibir en depósito valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores,

encargarse de su custodia y conservación y brindar los servicios de liquidación y registro de transferencias de los mismos y, operar como cámara de compensación de valores. (Ley de Mercado de Valores, 1998)

Los depósitos centralizados de compensación y liquidación de valores están autorizados para realizar las siguientes operaciones:

- Recibir depósitos de valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores y encargarse de su custodia y conservación hasta su restitución a quien corresponda;
- Llevar a nombre de los emisores los registros de acciones, obligaciones y otros valores, los libros de acciones y accionistas, efectuar el registro de transferencias, así como la liquidación y compensación de los valores depositados que se negocien en bolsa y en el mercado extrabursátil;
- Presentar a aceptación o a pago los valores que le sean entregados para el efecto y levantar protestos por falta de aceptación o de pago de los valores,
- Podrá unificar los títulos del mismo género y emisión que reciba de sus depositantes, en un título que represente la totalidad de esos valores depositados. (Ley de Mercado de Valores, 1998)

Estas compañías se encargan de la compensación y liquidación de los valores, lo cual implica la entrega por una parte de los valores y por otra parte de los dineros pactados en la negociación, así también se encarga de la desmaterialización de los valores, entendida ésta como la emisión de valores virtuales, es decir no físicos ni carturales.

En la actualidad varios emisores e inversionistas prefieren los valores desmaterializados, administrados a través de anotaciones en cuenta en los Depósitos Centralizados de Compensación y Liquidación; esto evita el deterioro de los títulos físicos, ayuda a su seguridad, pues no pueden ser objeto de falsificaciones ni tener que ser trasladados de un lugar a otro; y, ayuda a su negociación, ya que se pueden emitir valores con cualquier denominación, para así satisfacer la necesidad de los distintos tipos de inversionistas.

Actualmente en el Ecuador están autorizados dos Depósitos, el Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A. y el Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores del Banco Central.

Los partícipes del mercado de valores antes señalados, son compañías que se constituyen al amparo de la Ley de Mercado de Valores, con objetos sociales únicos y específicos, esto quiere decir que tienen prohibición de Ley de realizar otras actividades que no sean las que se enmarcan en la Ley, además de que el capital que necesitan para su constitución es superior al capital mínimo requerido en otro tipo de compañías; esto se debe a la delicadeza y particularidad de las funciones que van a desempeñar y la responsabilidades que asumen, sobre todo en la administración de los valores y recursos de terceros.

Sin embargo existen otros partícipes, que no se constituyen bajo la Ley de Mercado de Valores, pero cuya participación es de suma importancia en el desarrollo del mercado, nos referimos principalmente a los emisores de valores y los inversionistas, además de las auditoras externas.

### **1.2.8 Emisores de Valores**

Los emisores de valores en el mercado ecuatoriano, pueden ser entidades de derecho privado nacionales o extranjeras, gobiernos seccionales, instituciones financieras públicas, el Ministerio de Finanzas, el Servicio de Rentas Internas, fondos colectivos y fideicomisos, entre otros.

Los emisores de valores son las entidades que buscan recursos a través de los mecanismos de financiamiento que ofrece el mercado, sacando a la venta valores que pueden ser representativos de deuda, es decir, valores de contenido crediticio o valores de participación como por ejemplo las acciones.

Actualmente se encuentran registrados en el Registro del Mercado de Valores, 241 compañías emisoras, 138 fideicomisos de titularización, 10 instituciones públicas, un fondo colectivo y un organismo internacional, los cuales participan activamente en el mercado.

### **1.2.9 Inversionistas**

Son inversionistas las entidades de derecho privado o público, personas naturales o jurídicas que canalizan sus ahorros a través de mercado, en los valores emitidos por los emisores inscritos en el Registro de Mercado de Valores.

Conforme a la Ley de Mercado de Valores, se califica como inversionistas institucionales:

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

retrogarantíay toda aquella entidad cuyo giro de negocio principal sea la realización de inversiones en valores u otros bienes y que el volumen de las transacciones permita calificar de significativa su participación en el mercado. (Ley de Mercado de Valores, 1998)

En el país el mayor inversionista ha sido tradicionalmente el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, como la mayor caja de ahorro de los ecuatorianos, así también la Corporación Financiera Nacional, el Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas, Instituto de Seguridad Social de la Policía Nacional, los fondos de cesantía privados, los fondos de inversión, los bancos, así como una serie de inversionistas privados.

#### **1.2.10 Auditoras Externas**

Las auditoras externas que participan en el mercado de valores, son personas jurídicas especializadas que dan a conocer su opinión sobre la razonabilidad de los estados financieros para representar la situación financiera y los resultados de las operaciones de la entidad auditada; pudiendo expresar también sus recomendaciones respecto de los procedimientos contables y sistemas de control interno que mantiene el sujeto auditado.

Los sujetos regulados por la Ley de Mercado de Valores, así como los emisores están obligados a llevar auditoría externa. (Ley de Mercado de Valores, 1998)

### **1.3 Productos y Servicios**

Se conoce al mercado de valores como un segmento de mercado financiero, que vincula a los oferentes con los demandantes de recursos económicos, con el objetivo de financiar recursos de largo plazo para el desarrollo de actividades productivas.

El mercado de valores o de capitales, es un mercado directo, esto significa que interactúa directamente el emisor (demandante de recursos) con el inversionista (oferente de recursos) bajo condiciones que les son beneficiosas para ambas partes, eliminando así al intermediario financiero.

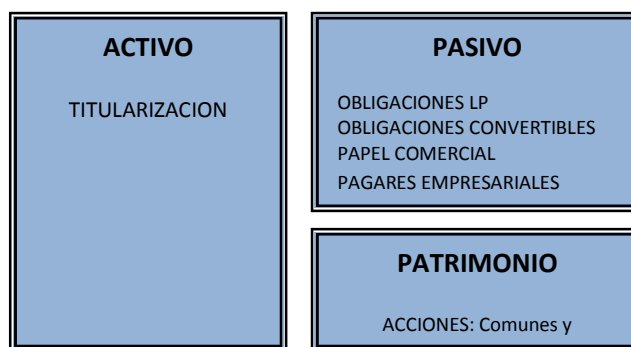
En el mercado ecuatoriano las compañías pueden acceder a recursos frescos financiándose a través de los tres componentes de su balance. Esto es a través de:

**Activo:** por medio de la titularización de activos.

**Pasivo:** por medio de la emisión de obligaciones de largo plazo, obligaciones convertibles en acciones, obligaciones de corto plazo, denominadas también papel comercial y también pagarés empresariales.

**Patrimonio:** por medio de la emisión de acciones, las que pueden ser comunes o preferidas.

**Gráfico 1.1. Componentes del balance**



**Elaborado por:** el autor

En la presente trabajo de investigación se analizarán los mecanismos de financiamiento, establecidos en la Ley de Mercado de Valores y en la Codificación de las Resoluciones

Expedidas por el Consejo Nacional de Valores, que por sus características propias puedan ser asequibles al grupo objetivo, esto es a la Pequeñas y Mediana Empresas Manufactureras.

### 1.3.1 Acciones

Las acciones son partes alícuotas del capital económico y social de las compañías, las que pasan por un proceso de ventas y compras por parte de los accionistas, que tiene por objetivo tener una participación en la empresa de la que son accionistas.

El ser poseedor de acciones y estar registrado como tal en el libro de Acciones y Accionistas de una compañía, le proporciona una serie de derechos económicos y políticos para el titular de la misma, como por ejemplo:

- Participación en utilidades económicas de la empresa
- Derecho a información sobre cómo está la situación económica de la empresa de la que es accionista.
- Derecho a voz y voto en junta de accionistas.
- Acceder a una cesión libre de sus acciones hacia otros.
- Derecho a retiro y opción preferencial para adquirir nuevas acciones.

Se pueden emitir dos tipos de acciones:

**Comunes:** Son las que otorgan derechos económicos (dividendos) y políticos (participar y votar en la juntas de accionistas).

**Preferidas:** Dan al accionista únicamente derechos económicos que se traducen en un dividendo fijo con preferencia sobre los accionistas comunes y también preferencia si la

compañía quiebra o se liquida; sin embargo no se puede participar ni votar en las juntas de accionistas. (Superintendencia de Compañías)

Pueden realizar oferta pública primaria de acciones las siguientes compañías:

- Las sociedades anónimas y de economía mixta que se funden mediante constitución sucesiva o suscripción pública de acciones.
- Las sociedades anónimas y de economía mixta existentes que realicen aumentos de capital por suscripción pública de acciones. (Codificación de las Resoluciones Expedidas por Consejo Nacional de Valores, 2006)

El emisor que realiza una oferta pública (venta) de acciones obtiene recursos frescos para inyectar en la compañía, recursos que pueden financiar el crecimiento de la empresa y que no constituyen obligaciones de pago.

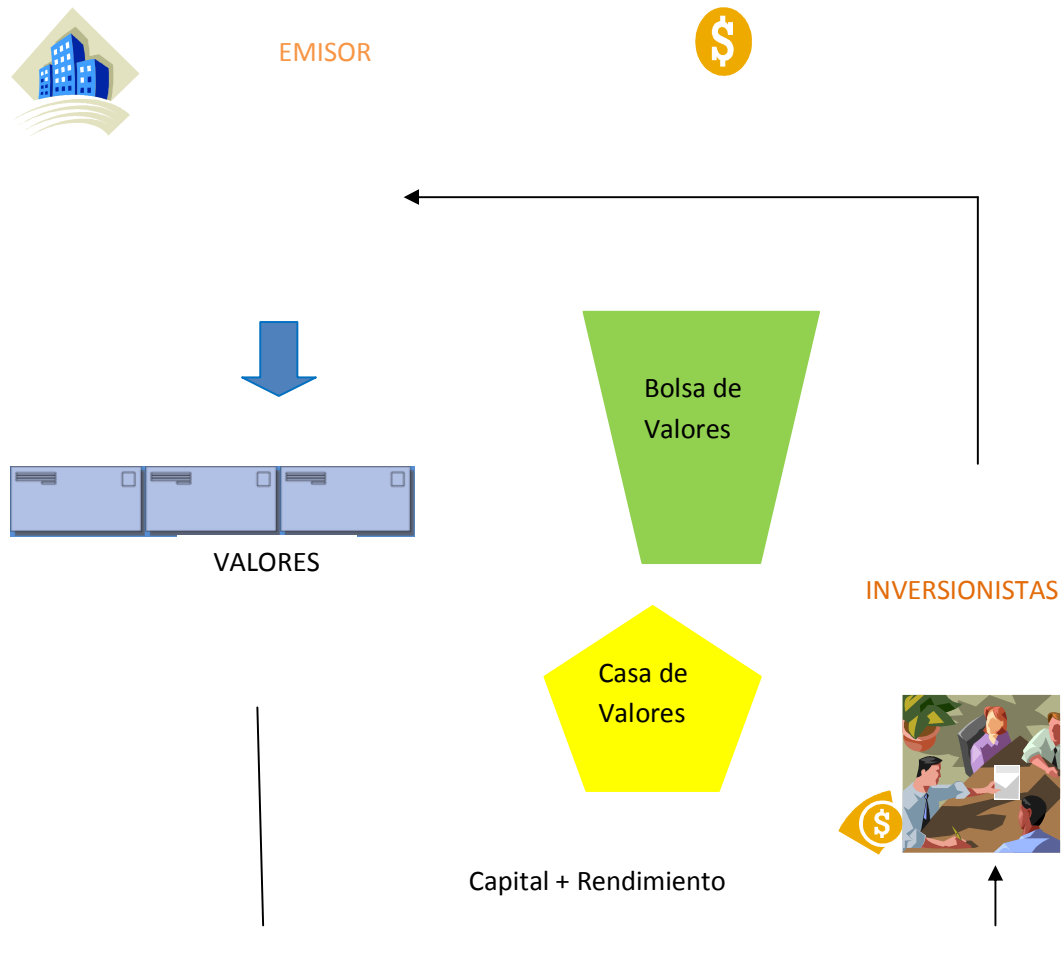
Los nuevos accionistas participan del patrimonio de la compañía por lo que comparten tanto las utilidades que puedan generarse así como los riesgos que deban asumir en la industria.

El precio de cotización de las acciones va a depender de la valorización de la empresa así como de la libre oferta y demanda de las mismas.



### 1.3.2 Obligaciones de Largo Plazo

Gráfico 1. 2. Obligaciones de Largo Plazo



**Fuente:** Superintendencia de Compañías

**Elaborado por:** el autor

Las obligaciones son valores que representan una deuda a cargo del emisor, las pueden emitir las compañías anónimas, de responsabilidad limitada, sucursales de compañías extranjeras u organismos seccionales como Municipios, Consejos Provinciales. (Ley de Mercado de Valores, 1998)

Las obligaciones de largo plazo son aquellas que se emiten a plazos superiores a trescientos sesenta días y constituyen un pasivo para el emisor. Los objetivos de la emisión de obligaciones pueden ser: financiar capital de trabajo, restructuración de pasivos, compra de maquinaria, ampliación de líneas de producción, entre otros.

El emisor de obligaciones recibe el financiamiento directamente de los inversionistas a quienes les reconoce un determinado interés a un plazo que se ajusta a la naturaleza propia de los flujos de la compañía y de su capacidad de pago.

Este tipo de emisiones están respaldadas con la garantía general del emisor, la misma que corresponde al 80% de sus activos libres de gravamen, por lo que este límite también constituye el monto máximo de emisión al que puede acceder el emisor, calculado según lo determina el Consejo Nacional de Valores en la Codificación de sus Resoluciones. Adicionalmente la emisión de obligaciones puede estar garantizada con una garantía específica, que puede ser real como prendas, hipotecas, cartas de crédito, pólizas de seguro, certificados de depósito de mercaderías de fácil realización, fideicomisos mercantiles de garantía; o una garantía personal como avales o fianzas.

Las condiciones o características de la emisión de obligaciones van a depender tanto de la necesidad de recursos de la compañía emisora como de su capacidad de generar flujos para cumplir con sus obligaciones, pero también es muy importante considerar las necesidades o deseos de los inversionistas, así se pueden establecer tasas de interés fijas o ajustables, largos o medianos plazos, períodos de gracias, amortizaciones mensuales, trimestrales, semestrales o anuales.

### **1.3.3 Obligaciones Convertibles en Acciones**

Las compañías anónimas pueden emitir obligaciones convertibles en acciones, que son al igual que las anteriores, valores que reconocen una deuda a cargo del emisor, pero que dan el derecho a su tenedor o titular para exigir alternativamente que pague el valor de dichas obligaciones, conforme a las disposiciones generales o las convierta en acciones de la compañía, de acuerdo con las condiciones de la emisión. (Ley de Mercado de Valores, 1998).

La compañía que decide emitir obligaciones convertibles en acciones, debe decir también aumentar su capital social por lo menos hasta el monto necesario para atender las posibles conversiones. Cabe señalar que los accionistas de la compañía tienen el derecho de preferencia para suscribir dichas obligaciones, esto es que tienen preferencia para comprar estos valores.

El factor de conversión, que es el número de acciones que se otorgarán por cada una de las obligaciones debe constar en la escritura pública de emisión de tal manera que el inversionista conozca a cabalidad las condiciones y plazos en los cuales podrá ejercer su derecho de conversión en el caso que así lo decidiera.

Los límites de montos máximos de emisión y la garantía general del emisor, que corresponde al 80% de sus activos libres de gravamen, una vez realizadas determinadas deducciones de activos, aplican también para este tipo de obligaciones.

### **1.3.4 Obligaciones de Corto Plazo o Papel Comercial**

Son valores representativos de deuda a cargo del emisor, con un plazo que va desde uno a trescientos cincuenta y nueve días.

El papel comercial se lo emite a través de un programa de emisión, el mismo que establece un cupo de emisión (monto máximo) y un plazo máximo que corresponde a setecientos veinte días. Este cupo de emisión tiene el carácter de revolvente, esto quiere decir que dentro del plazo establecido se puede emitir, colocar, pagar los valores y volver a emitir, siempre y cuando el monto de los valores en poder de los inversionistas no supere el cupo de emisión, que siempre deberá ser inferior al 80% de los activos libres de gravamen del emisor.

Al igual que los otros tipos de obligaciones, el papel comercial cuenta con la garantía general del emisor y puede contar adicionalmente con garantía específica.

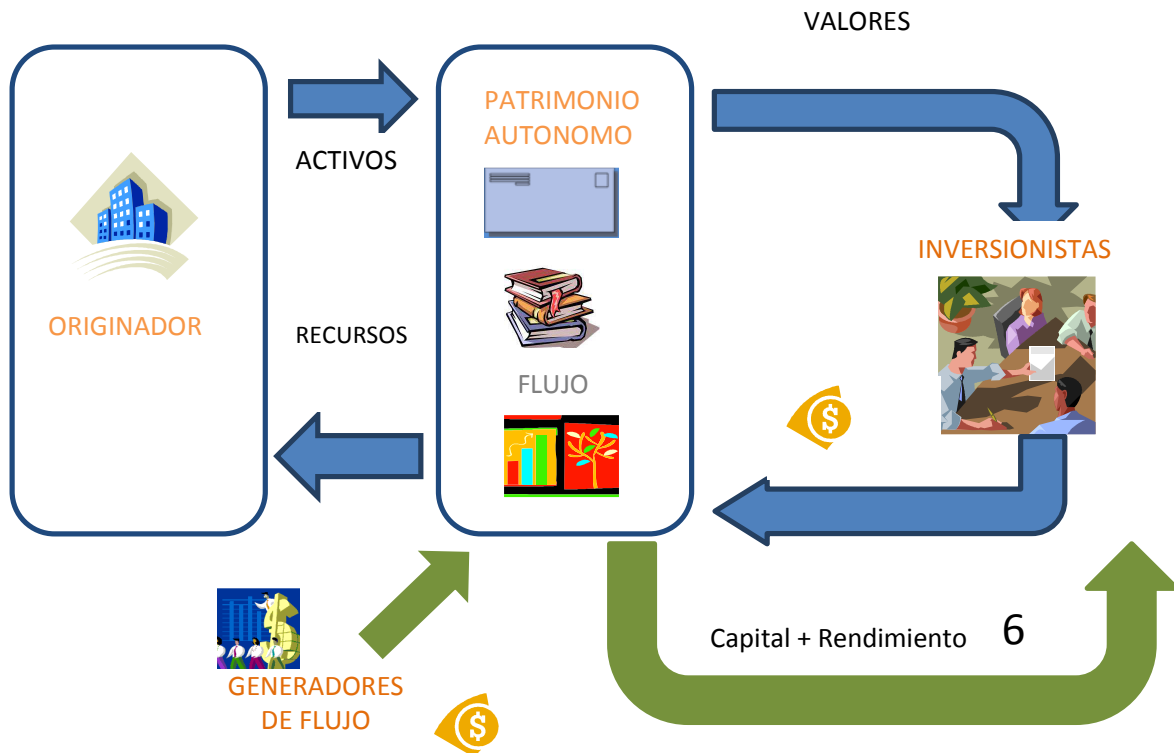
El programa de papel comercial tiene cierta semejanza a una línea de crédito tradicional que otorgan las instituciones financieras, sin embargo se requiere de una única autorización para todo el programa.

Este tipo de emisión sirve para financiar capital de trabajo, compra de inventarios, pago de pasivos corrientes y en general, para el desenvolvimiento cotidiano de la compañía. Comúnmente este tipo de valores, por su característica de ser de corto plazo no suelen reconocer intereses, pero si generan un rendimiento para el inversionista ya que se negocian con descuento, es decir, no se adquieren al 100% de su precio.

### **1.3.5 Titularización**

La titularización es un proceso mediante el cual se transforman activos de poca, lenta o nula rotación en valores susceptibles de ser colocados y negociados libremente en el mercado bursátil, emitidos con cargo a un patrimonio autónomo.

**Gráfico 1. 3. Titularización**



**Fuente:** Superintendencia de Compañías

**Elaborado por:** Wilfrido Benítez

El patrimonio autónomo o de propósito exclusivo, como se lo conoce, es el emisor de dichos valores y constituye un patrimonio independiente, distinto de los patrimonios individuales del originador, del agente de manejo o de los inversionistas; integrado inicialmente por los activos transferidos por el originador y, posteriormente por los activos, pasivos y contingentes que resulten o se integren como consecuencia del desarrollo del respectivo proceso de titularización.

Dicho patrimonio de propósito exclusivo podrá instrumentarse bajo la figura de un fondo colectivo de inversión o de un fideicomiso mercantil, administrado por una sociedad administradora de fondos y fideicomisos.

Pueden actuar como originadores o constituyentes de fideicomisos mercantiles, las personas naturales o jurídicas privadas, públicas o mixtas, nacionales o extranjeras, o entidades dotadas de personalidad jurídica, quienes transfieren la propiedad de los bienes al fideicomiso mercantil, de esta manera pueden existir en un proceso de titularización uno o varios originadores, quienes aportan los bienes y de igual manera serán los beneficiarios de los recursos que se reciban producto de la colocación de los valores en el mercado.

El patrimonio de propósito exclusivo respalda la respectiva emisión de valores, por lo que los inversionistas sólo podrán perseguir el reconocimiento y cumplimiento de la prestación de sus derechos en los activos del patrimonio de propósito exclusivo, mas no en los activos propios del agente de manejo. (Ley de Mercado de Valores, 1998)

Se pueden desarrollar procesos de titularización a partir de los activos, que existen o se espera que existan, que conlleven la expectativa de generar flujos futuros determinables, son activos susceptibles de titularización los siguientes:

- a) Valores representativos de deuda pública;
- b) Valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores;
- c) Cartera de crédito;
- d) Activos y proyectos inmobiliarios; y,
- e) Activos o proyectos susceptibles de generar flujos futuros determinables. (Ley de Mercado de Valores, 1998)

Con base en lo anterior se abre un sinnúmero de posibilidades de activos a titularizar: cartera (hipotecaria, consumo, automotriz, microcrédito, tarjetas de crédito), cuentas por cobrar (pagarés, facturas comerciales), proyectos de construcción futura, obras públicas, ventas futuras, derechos de concesión de cobro de peajes de autopistas, y en general cualquier otro bien que conlleve la expectativa de generar flujos determinables.

Los valores que se pueden emitir como consecuencia de procesos de titularización pueden ser de tres tipos:

- a) Valores de contenido crediticio: el inversionista tiene el derecho a la restitución del capital invertido más el rendimiento financiero correspondiente.
- b) Valores de participación: el inversionista adquiere una alícuota en el patrimonio de propósito exclusivo, a prorrata de su inversión, con lo cual participa de los resultados, ya sea utilidades o pérdidas.
- c) Valores mixtos: el inversionista adquiere valores que combinan las características de valores de contenido crediticio y valores de participación.

Dependiendo de las características propias de cada proceso de titularización, se deberá constituir al menos uno de los mecanismos de garantía señalados a continuación:

**Subordinación de la emisión.-** Implica que el originador o terceros debidamente informados, adquieran parte de los valores emitidos, esa parte recibirá los posibles faltantes de los flujos que se proyectaron ingresar al fideicomiso. Esto quiere decir que los valores en poder de los inversionistas tiene prelación para el pago y el cumplimiento de las obligaciones y los valores que adquiere el originador serán los últimos en ser

cancelados, si es que en el patrimonio autónomo existen los recursos suficientes para hacerlo.

**Sobrecolaterización.-** Consiste en que el monto de los activos transferidos al patrimonio autónomo sea superior al monto de los valores emitidos, de tal forma tal que en el caso de que existan desviaciones o disminuciones respecto del flujo que se proyectó recibir, este excedente cubra tales desviaciones.

**Exceso de flujo de fondos.-** Consiste en que el flujo de fondos generado por los activos titularizados sea superior a los derechos reconocidos en los valores emitidos, a fin de que esa diferencia constituya un depósito de garantía, así en el caso de producirse desviaciones en el flujo, se utilice esos recursos para cumplir con los derechos reconocidos en favor de los inversionistas.

**Sustitución de activos.-** Consiste en sustituir los activos que se pudieron haber deteriorado, a fin de incorporar al patrimonio de propósito exclusivo, en lugar de los activos que han producido dichas desviaciones, otros activos de mejores características.

**Contratos de apertura de crédito.-** A través de los cuales se disponga, por cuenta del originador y a favor del patrimonio de propósito exclusivo, de líneas de crédito para atender necesidades de liquidez de dicho patrimonio.

**Garantía o aval.-** Consiste en garantías generales o específicas constituidas por el originador o por terceros, quienes se comprometen a cumplir total o parcialmente con los derechos reconocidos en favor de los inversionistas.



**Garantía bancaria o póliza de seguro.-** Consisten en la contratación de garantías bancarias o pólizas de seguro, las cuales serán ejecutadas por el agente de manejo en caso de producirse el siniestro garantizado o asegurado y, con ello cumplir total o parcialmente con los derechos reconocidos en favor de los inversionistas.

**Fideicomiso de garantía.-** Consiste en la constitución de patrimonios independientes que tengan por objeto garantizar el cumplimiento de los derechos reconocidos a favor de los inversionistas. (Ley de Mercado de Valores, 1998)

El proceso de titularización es un mecanismo de financiamiento que proporciona liquidez al originador o constituyente, transformando sus activos en flujos, sin que se considere en estricto sentido, un pasivo para el originador. Es una forma de apalancarse y obtener recursos para el desarrollo y crecimiento del negocio a plazos (largo plazo) y tasas atractivas para el originador y el inversionista. Adicionalmente es importante señalar que la calificación de riesgo de la titularización puede ser mayor que la que obtendría el emisor a través de una emisión de deuda, esto debido a la constitución de un patrimonio autónomo, independiente del emisor, por lo que las características de la emisión y las garantías del proceso pueden lograr una percepción de riesgo inferior que el propio riesgo del emisor, por lo que su calificación puede ser mejor, lo cual influye en el precio (rendimiento) al que se negocien los valores en el mercado.

### **1.3.6 Registro de Valores No Inscritos REVNI**

Las bolsas de valores tienen la facultad para implementar mecanismos de negociación para valores no inscritos en bolsa, ni en el Registro de Mercado de Valores, este mecanismo se conoce como el “Registro de Valores no Inscritos”, el cual pone a disposición de las empresas un mecanismo alternativo al mercado de valores formal, a fin de acceder a financiamiento.

El REVNI es un mercado en el que pueden negociar los valores emitidos por las pequeñas empresas o incluso por empresas de mayor tamaño que no han alcanzado a cumplir con todos los requisitos indispensables para acceder al mercado de valores como tal, siendo este un mercado de aclimatación para que las compañías conozcan de las bondades y la mecánica del mercado y posteriormente procedan a las correspondientes inscripciones en el Registro del Mercado de Valores y en las Bolsas de Valores.

La vigencia de la anotación de los emisores, en este tipo de mercado es limitada y se puede emitir y negociar valores de renta fija o variable.

Dentro de los valores de renta fija, actualmente en el REVNI se negocian Pagarés Empresariales, valores por los cuales el emisor se compromete a pagar al inversionista una suma determinada de dinero a un fecha fija.

La compañía que accede al REVNI deberá presentar un Memorando de Inversión elaborado conjuntamente con una casa de valores, mismo que contiene la información general para que el inversionista tenga conocimiento sobre las características del emisor, y su situación financiera, así como las características de los valores.

El Directorio de la Bolsa, es el organismo que aprueba este tipo de valores y dispone su anotación en el REVNI, dicha anotación incluye el compromiso del emisor de entregar los estados financieros auditados y el reporte de hechos relevantes para su difusión en el mercado, durante el plazo de vigencia de la anotación.

El participar en este mercado de aclimatación permite a los usuarios una primera aproximación a los beneficios que ofrece el mercado de valores, familiarizándose con los

requisitos que éste exige, no es necesario la calificación de riesgo y no se incurre en los costos de inscripción en el Registro del Mercado de Valores y en las bolsas de Valores.

## **1.4 Proceso de Aprobación**

### **1.4.1 Intervinientes**

Para acceder al mercado de valores ecuatoriano, es necesaria la coparticipación de varios intervinientes que son propios de este tipo de procesos, además de la participación de los emisores de valores, casas de valores, calificadoras de riesgo, depósitos centralizados de compensación y liquidación; y, bolsas de valores, así tenemos:

### **1.4.2 Asesores**

También conocidos como Estructuradores, que son personas naturales o jurídicas que orientan a los emisores en materia económica, financiera o jurídica para estructurar y proponer la emisión, atendiendo a las necesidades de los emisores y a la realidad de la empresa, del sector y del mercado en su momento. Estas personas se encargan de elaborar los documentos que son requisitos para la aprobación de la emisión como contratos, prospecto de oferta pública, solicitudes, certificados, etc. Las casas de valores son los asesores por naturaleza y se encargan también de la colocación o negociación de los valores.

### **1.4.3 Agente Pagador**

Puede ser la misma compañía emisora o una institución financiera que se encargará de realizar los pagos de capital e intereses, con los recursos que deben ser proporcionados por el emisor de los valores.

#### **1.4.4 Representante de los Obligacionistas**

Es una persona jurídica que representa a los inversionistas que adquirieron “obligaciones” (valores) en el mercado; es el responsable de vigilar el estricto cumplimiento de las condiciones de la emisión y salvaguardar los intereses de los inversionistas e informar cualquier incumplimiento por parte del emisor.

#### **1.4.5 Agente de Manejo**

En el caso de la emisión de procesos de titularización, las administradoras de fondos y fideicomisos, son quienes administran el patrimonio autónomo o fideicomiso siendo su representante legal.

#### **1.4.6 Comité de Vigilancia**

También en los procesos de titularización, los tenedores de los valores eligen un comité que se encargará de vigilar que el agente de manejo (administradora de fondos y fideicomisos) cumpla con sus funciones establecidas en el contrato de constitución del patrimonio autónomo y en la normativa aplicable.

#### **1.4.7 Requisitos de la Oferta Pública**

Se considera oferta pública de valores a toda invitación o propuesta dirigida al público en general o a sectores específicos, con el propósito de negociar los valores en el mercado.(Ley de Mercado de Valores, 1998)

Toda oferta pública debe ser necesariamente autorizada por la Superintendencia de Compañías, a través de las Intendencias de Mercado de Valores de Quito y Guayaquil, antes de ser negociada en bolsa.

Para dicha aprobación es necesario el cumplimiento de algunos requisitos que se señalan a continuación:

**Tener una calificación de Riesgo:** Los valores representativos de deuda o provenientes de procesos de titularización, deben contar con una calificación de riesgo, se exceptúa de esta calificación a los valores emitidos, avalados o garantizados por el Banco Central del Ecuador o el Ministerio de Economía y Finanzas, así como las acciones de compañías o sociedades anónimas.

**Estar inscrito en el Registro de Mercado de Valores:** El RMV es un registro público a cargo de la Superintendencia de Compañías, donde deben inscribirse los partícipes del mercado, en este registro no se puede inscribir únicamente el emisor sino viene acompañado por la inscripción de al menos un valor.

**Haber puesto en circulación un prospecto o circular de oferta pública que deberá ser aprobado por la Superintendencia de Compañías:** El prospecto o circular es un documento dirigido al inversionista que contiene información general, jurídica y financiera del emisor y del valor; así como también, del agente de manejo en el caso de procesos de titularización. El prospecto o circular de oferta pública tiene el objetivo de brindar al inversionista toda la información necesaria y el conocimiento cabal del valor que se está ofertando en el mercado y las condiciones del mismo, como monto, tasa, plazo, amortización, periodos de gracias, formas de reajuste de los rendimientos, forma de pago, etc., y también toda la información necesaria del emisor de los valores de tal suerte que el inversionista pueda tomar su decisión de inversión y medir el riesgo que desea asumir.

Este documento deberá contener al menos los requisitos que para cada tipo de valor se estipulan en la Codificación de las Resoluciones Expedidas por el Consejo Nacional de Valores y someterlo a la aprobación de la Superintendencia de Compañías, sin que ello signifique que su aprobación es recomendación alguna para la suscripción o adquisición de valores, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre su precio, la solvencia de la entidad emisora, el riesgo o rentabilidad de la emisión; la información que consta en este documento es de exclusiva responsabilidad del emisor por lo que también debe constar un certificado de veracidad de la misma. (Ley de Mercado de Valores, 1998)

#### **1.4.8 Aprobación**

Una vez que el emisor ha decidido participar en el mercado de valores y con la ayuda de los asesores, se han preparado todos los documentos necesarios, incluida la calificación de riesgo, de ser el caso; la emisión entra en una fase de aprobación y autorización de la oferta pública por parte de la Superintendencia de Compañías.

Para el caso de las compañías que se encuentran bajo el control de la Superintendencia de Bancos y Seguros, este órgano de control es quien otorga la aprobación de la emisión, sin embargo, la autorización para realizar la oferta pública, siempre será potestad de la Superintendencia de Compañías, como órgano supervisor del mercado de valores.

Estudiada la solicitud de oferta pública, y siempre que ésta cumpla con los requisitos previstos en la Ley de Mercado de Valores y esta codificación, el Superintendente de Compañías o su delegado, en el término de quince días, emitirá la resolución aprobatoria de la emisión, de ser el caso; del contenido del prospecto o circular de oferta pública; de la autorización de oferta pública de esa emisión; y de las

inscripciones respectivas en el Registro del Mercado de Valores.(Ley de Mercado de Valores, 1998)

En el caso de existir observaciones, estas observaciones o requerimientos serán comunicadas al emisor para que corrija o presente la información requerida. Una vez absueltas las observaciones, se emitirá la resolución y se dispondrá su publicación, en uno de los diarios de mayor circulación del domicilio del emisor.

Una vez que la Superintendencia de Compañías recepte la publicación de la resolución aprobatoria, se procede con las correspondientes inscripciones en el Registro del Mercado de Valores, que se dispongan en la mencionada Resolución.

El trámite de aprobación por parte de la Superintendencia de Compañías culmina con la emisión de un Certificado de Inscripción del emisor y el valor, de ser el caso.

A partir de allí corresponde la inscripción en una o varias bolsas de valores del país y la difusión del prospecto de oferta pública hacia los inversionistas por parte de la casa de valores asesora.

Los valores serán ofertados al público inversionista a través de los mecanismos transaccionales dispuestos por las bolsas de valores o a través del mercado extrabursátil, en el caso que así prevea la emisión; siendo este mercado una negociación fuera de bolsa, pero también con la participación de la casas de valores como únicos intermediarios autorizados.

## **1.5 Problema**

El Mercado de Valores Ecuatoriano es poco conocido y utilizado como mecanismo de inversión y menos aún como mecanismo de financiamiento para las pequeñas y medianas

empresas. Para lo cual se requiere realizar una investigación completa de su función, estructura y desarrollo en el Ecuador, con lo que lograremos entender y capacitar a los potenciales usuarios, especialmente a los tomadores de decisiones de las PYMES del Distrito Metropolitano de Quito, con el fin de que se logre una promoción adecuada para este segmento de compañías.

## **1.6 Objetivos**

### **1.6.1 Objetivo General**

Promocionar el Mercado de Valores, como mecanismo de financiamiento para las PYMES, ubicadas en el Distrito Metropolitano de Quito.

### **1.6.2 Objetivos Específicos**

1. Conocer el mercado de valores ecuatoriano, su organización y funcionamiento.
2. Realizar un análisis situacional del mercado de valores y la participación de las PYMES en el mismo.
3. Identificar oportunidades de mercado en base al análisis del conocimiento y uso de las PYMES, respecto del mercado de valores.
4. Lograr una participación activa de las PYMES en el mercado de valores a través del diseño de un plan estratégico de promoción.
5. Analizar el aspecto financiero referente a la aplicación del plan de promoción.

### **1.6.3 Justificación del Objetivo**

Las Pequeñas y Medianas empresas en el Ecuador son las actoras fundamentales de la economía para la generación de riqueza y empleo, son la base del desarrollo social del país, produciendo, demandando y comprando productos, y añadiendo valor a los mismos. Son capaces de generar empleo, generando el 31% del empleo en el país y aportando un 39% de los ingresos



por ventas; representan alrededor del 36,5% de las compañías que han reportado información a la Superintendencia de Compañías. En el año 2012, éstas en conjunto mantienen activos por 124.852.6 millones de dólares.

Recordemos que PYMES son las empresas que tienen entre 10 y 199 empleados; y, ventas anuales entre cien mil y 5 millones de dólares, éstas empresas se concentran principalmente en el sector comercial y de servicios, demostrando una insuficiencia productiva, debido especialmente a la Insuficiencia de financiamiento para crecer, y sin crecimiento tienen poca competitividad tanto dentro como fuera del país.

Por lo tanto es de gran relevancia el conocimiento y utilización de mecanismos de financiamiento alternativos al financiamiento tradicional, esto es la utilización de los mecanismos del mercado de valores, para el crecimiento y sostenibilidad de las PYMES.

Ciertos de los datos necesarios para el desarrollo de la investigación son de fácil acceso ya que se encuentran recopilados y publicados en la Superintendencia de Compañías tanto en su página web como en el Registro del Mercado de Valores, por considerarse pública la información de los partícipes del mercado.

Por otro lado, el resultado de esta investigación ayudará a que el conocimiento del Mercado de Valores se difunda y promocióne de mejor manera, alcanzando la participación de las PYMES, para obtener financiamiento a costos y plazos adecuados a sus estructuras.

## **CAPÍTULO II**

### **ANÁLISIS SITUACIONAL**

#### **2.1 Macroambiente**

Es el estudio de las tendencias económicas, sociales culturales, ambientales, políticas, gubernamentales, legales y tecnológicas que influyen, en el mercado de valores a fin de determinar una connotación gerencial, es decir establecer la forma en que el factor genera una oportunidad o una amenaza; siendo la oportunidad un campo de acción y la amenaza, un problema o una tendencia negativa.

##### **2.1.1 Factores Económicos**

###### **2.1.1.1 Distribución del Ingreso**

El Producto Interno Bruto (PIB) es el valor de los bienes y servicios de uso final generados por los agentes económicos durante un período. Su cálculo en términos globales y por ramas de actividad se deriva de la construcción de la Matriz Insumo-Producto, que describe los flujos de bienes y servicios en el aparato productivo, desde la óptica de los productores y de los utilizadores finales.(Banco Central del Ecuador)

La cuantificación del PIB por el método de la producción, se basa en el cálculo del aumento de la cantidad de bienes y servicios finales producidos en el país, durante un período determinado, medido a precios constantes de un año base.

Según la información publicada por el Banco Central del Ecuador, en el año 2011 el PIB reflejó un crecimiento del 7,98%, las actividades económicas que presentaron mejor desempeño fueron: Electricidad y Agua (29.5%); Acuicultura y pesca de camarón (22.1%); Construcción y Obras Públicas (21.6%); y, Alojamiento y Servicios de comida (13.4%).

En el segundo trimestre de 2012, la variación del PIB asciende a 5,2%, siendo las actividades económicas de mejor desempeño: Acuicultura y pesca de camarón, 4.7%; Enseñanza (pública y privada), 4.4%; Construcción, 3.4%; y Alojamiento, 3.1%. De su parte las actividades económicas que presentaron una mayor contribución a la variación trimestral del PIB (1.18%) fueron: Construcción, 0.36%; Enseñanza (pública y privada) 0.33%; y Manufactura (excluye refinación de petróleo), 0.26%. El PIB per cápita, se ve incrementando en los últimos años, lo que refleja un crecimiento en la economía de las personas.

**Tabla 2. 1.Producto Interno Bruto**

	PIB		
	VARIACION ANUAL		PER CAPITA \$
	TOTAL	S. FINANCIEROS	
2007	2,2	2,9	3.749
2008	6,4	6,4	3.930
2009	1,0	3,0	3.914
2010	3,3	5,3	3.985
2011	8,0	11,4	4.244

**Fuente:** Banco Central del Ecuador

**Elaborado por:** el autor

**Connotación Gerencial:** Los servicios financieros, dentro de los cuales se encuentra enmarcado el mercado de valores, reflejan un crecimiento superior al crecimiento económico global del país, aportando de manera importante a la generación del PIB, lo que demuestra una oportunidad atractiva debido al crecimiento del sector. *Oportunidad*

#### **2.1.1.2 Riesgo País**

El riesgo país a diciembre de 2012 alcanza una cifra de 830 puntos, según datos emitidos por el Banco Central del Ecuador.

El riesgo país es un concepto económico que ha sido abordado mediante la aplicación de metodologías de la más variada índole: desde la utilización de índices de

mercado como el índice EMBI de países emergentes de Chase-JPmorgan hasta sistemas que incorpora variables económicas, políticas y financieras.

El Embi se define como un índice de bonos de mercados emergentes, el cual refleja el movimiento en los precios de sus títulos negociados en moneda extranjera. Se la expresa como un índice o como un margen de rentabilidad sobre aquella implícita en bonos del tesoro de los Estados Unidos.”(Banco Central del Ecuador)

Cada país, de acuerdo con sus condiciones económicas, sociales, políticas o incluso naturales y geográficas, genera un nivel de riesgo específico para las inversiones que se realizan en él; así el inversionista buscará a través de la rentabilidad de su inversión compensar el riesgo de colocar su dinero allí.

El riesgo país se mide en puntos básicos (centésimas de punto porcentual) y expresa la diferencia que hay entre la rentabilidad de una inversión considerada sin riesgo, como los bonos de la Reserva Federal del Tesoro (FED) a 30 años, y la tasa que debe exigirse a las inversiones en el país al que corresponde el indicador.

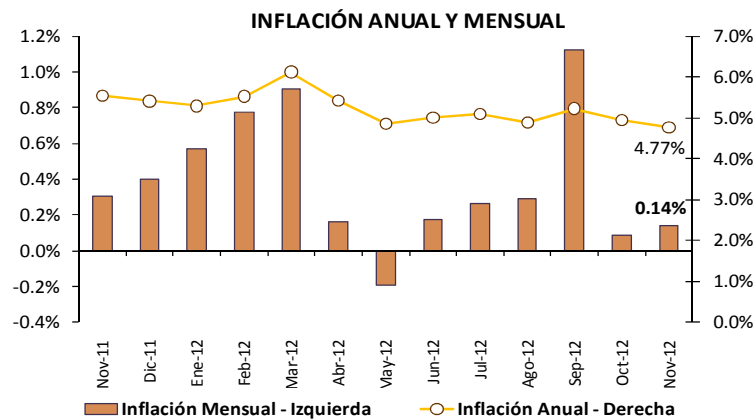
**Connotación Gerencial:** El riesgo país refleja la inseguridad de un país respecto de sus condiciones tanto políticas, económicas, sociales, y estructurales, el cual debe ser compensado por el rendimiento de las inversiones, lo que constituye una *Amenaza* para la inversión extranjera y puntualmente comparado con países de la región como Colombia 120 puntos básicos, Perú 123 (BCRP) y Brasil 146.

### **2.1.1.3 Inflación**

El fenómeno de la inflación se define como un aumento persistente y sostenido del nivel general de precios a través del tiempo.(Banco Central del Ecuador).

La inflación es medida estadísticamente a través del Índice de Precios al Consumidor del Área Urbana (IPCU), a partir de una canasta de bienes y servicios demandados por los consumidores de estratos medios y bajos, establecida a través de una encuesta de ingresos y gastos de los hogares.

**Gráfico 2. 4. Inflación anual y mensual de precios al consumidor**



**Fuente:** Instituto Ecuatoriano de Estadísticas y Censos

**Elaborado por:** Banco Central del Ecuador

La inflación mensual del IPC de noviembre 2012 se ubicó en 0.14%. El resultado general, estuvo determinado por la inflación en Bienes y Servicios Diversos, y Muebles y artículos para el hogar; en tanto que se registró deflación principalmente en las divisiones de Recreación y Cultura; Transporte y Comunicaciones sin embargo existe una tendencia a la baja versus el mismo período del año anterior 5,41%

**Connotación Gerencial:** Los niveles de inflación elevados, repercuten en el rendimiento deseado por los inversionistas, los cuales buscan una ganancia para sus inversiones, constituyendo una amenaza para el financiamiento a bajos costos pero con una tendencia atractiva. *Amenaza.*

#### 2.1.1.4 Tasas de Interés

En el ámbito de la economía y las finanzas la tasa de interés es el costo del dinero en el tiempo, medido en un porcentaje de éste.

La tasa de interés activa, es el porcentaje que las instituciones financieras, de acuerdo con las condiciones de mercado y las disposiciones del Banco Central, cobran por los diferentes tipos de crédito a los usuarios de los mismos.

La tasa activa referencial publicada por el Banco Central corresponde a la tasa activa efectiva referencial para el segmento *Productivo Corporativo*, la misma que para diciembre de 2012 se ubica en 8.17% mientras que la *tasa pasiva referencial* es de 4.53% y es la tasa que se paga por las captaciones de recursos por parte del sistema financiero.

A continuación se presentan cuadros resumen del nivel de tasas de interés activas efectivas, respecto del segmento productivo, por ser éste el segmento que puede ser atendido por el mercado de valores a través de la emisión de títulos de deuda.

**Tabla 2. 2. Nivel de Tasas Activas Efectivas Referenciales por tipo de crédito**

<b>NIVEL DE TASAS ACTIVAS EFECTIVAS REFERENCIALES POR TIPO DE CRÉDITO</b>					
<b>Nivel de tasas activas efectivas por tipo de crédito (promedio ponderado)</b>					
	<b>dic-08</b>	<b>dic-09</b>	<b>dic-10</b>	<b>dic-11</b>	<b>nov-12</b>
<b>Productivo</b>	10,02	9,75	9,23	9,02	8,94
<b>Consumo</b>	15,89	17,89	15,93	15,91	15,90
<b>Vivienda</b>	11,00	11,11	10,48	10,53	10,84
<b>Microcrédito</b>	27,23	28,02	25,79	25,66	25,86
<b>TEA PROMEDIO</b>	<b>17,1</b>	<b>17,2</b>	<b>16,6</b>	<b>15,3</b>	<b>15,4</b>

**Fuente:** Banco Central del Ecuador

**Elaborado por:** el autor

**Tabla 2. 3 - Nivel de Tasas Activas Efectivas Referenciales por segmento de crédito**

<b>NIVEL DE TASAS ACTIVAS EFECTIVAS REFERENCIALES POR SEGMENTO DE CRÉDITO</b>					
<b>Nivel de tasas activas efectivas por segmento</b>					
	<b>dic-08</b>	<b>dic-09</b>	<b>dic-10</b>	<b>dic-11</b>	<b>nov-12</b>
<b>Productivo Corporativo Promedio</b>	9,21	9,12	8,57	8,28	8,23
<b>Productivo Pymes Promedio</b>	11,18	11,34	11,27	11,20	11,34
<b>Productivo Empresarial Promedio</b>	-	9,95	9,60	9,61	9,68

**Fuente:** Banco Central del Ecuador

**Elaborado por:** el autor

De acuerdo a Codificación de Regulaciones del Banco Central del Ecuador, se establece que las tasas de interés activas efectivas máximas para cada uno de los segmentos, corresponderán a la tasa promedio ponderada por monto, de las operaciones de crédito concedidas en cada segmento, en las cuatro últimas semanas, multiplicada por un factor a ser determinado por el Directorio del Banco Central del Ecuador.

El cálculo se lo efectuará con la información de tasas de interés remitida por el sistema financiero privado y tendrán vigencia mensual.

**Tabla 2. 4 – Nivel de tasas activas máximas por segmento**

<b>Nivel de tasas activas máximas por segmento</b>					
	<b>dic-08</b>	<b>dic-09</b>	<b>dic-10</b>	<b>dic-11</b>	<b>nov-12</b>
<b>Productivo Corporativo Máxima</b>	9,33	9,33	9,33	9,33	9,33
<b>Productivo Pymes Máxima</b>	11,83	11,83	11,83	11,83	11,83
<b>Productivo Empresarial Máxima</b>		10,21	10,21	10,21	10,21

**Fuente:** Banco Central del Ecuador

**Elaborado por:** el autor

**Connotación Gerencial:** Las tasas de interés corporativa ofrecida por el sistema financiero, ha tendido a la baja en los últimos años, siendo el segmento productivo pymes el más costoso, con un promedio de 11,34%, esta tendencia a la baja constituye una *Amenaza* para el mercado de valores, puesto que éste es la competencia directa del financiamiento a través del sistema financiero, lo que obliga que el mercado sea más eficiente financieramente.

## **2.1.2 Factor Político Legal**

### **2.1.2.1 Marco Legal**

El mercado de valores está regido por la Ley de Mercado de Valores, expedida en julio 23 de 1998, la misma que derogó a la primera Ley de Mercado de Valores expedida el 28 de Mayo de 1993, determinándose como órgano regulador al Consejo Nacional de Valores y como ente supervisor y controlador es la Superintendencia de Compañías.

En esta ley se define el funcionamiento, partícipes y productos que puede ofrecer el mercado de valores, así como los requisitos para participar en él y el tipo de entidades que pueden acceder a los mecanismos allí establecidos.

Esta Ley está siendo analizada con el propósito de incluir reformas que permitan democratizar el mercado, sobretodo dirigido a las pequeñas y medianas compañías que pueden encontrar en el mercado de valores una alternativa viable de financiamiento e inversión, a través de la inclusión de nuevos productos o mecanismos a los cuales pueden acceder las PYMES de mejor manera.

De su parte, la Ley Orgánica de Economía Popular y Solidaria y del Sector Financiero Popular y Solidario, incluye en su Art. 55, la facultad de las cooperativas de emitir obligaciones de libre negociación, con respaldo en sus activos, patrimonio, cartera de crédito hipotecaria o prendaria, de acuerdo con las regulaciones del mercado de valores, facultad que actualmente no



se contempla en la Ley de Mercado de Valores puesto que la emisión de obligaciones era potestad únicamente de las compañías y de los gobiernos seccionales.

**Connotación Gerencial:** La Ley de Mercado de Valores, está siendo objeto de revisión y reformas importantes tendientes a democratizar el mercado hacia más emisores y partícipes, especialmente al segmento de pequeñas y medianas compañías, así también la Ley Orgánica de Economía Popular y Solidaria y del Sector Financiero Popular y Solidario, faculta a las cooperativas para emitir obligaciones, lo que constituye una importante *Oportunidad* para el crecimiento del mercado y su democratización.

#### **2.1.2.2. Aspectos Tributarios**

Los tributos son por definición una carga, gravamen o imposición, establecidas en virtud de una ley, que además de ser medios para recaudar ingresos públicos, sirven como instrumento de política económica general.

En la normativa ecuatoriana se reconocen tres tipos de tributos: Impuestos, Tasas y Contribuciones Especiales.

El Impuesto a la Renta se aplica sobre aquellas **rentas** que obtengan las personas naturales, las sucesiones indivisas y las sociedades sean nacionales o extranjeras, sin embargo se determinan exenciones a este impuesto, dentro de las cuales se establece que estarán exentos los ingresos que obtengan los fideicomisos mercantiles, siempre que no desarrollen actividades empresariales u operen negocios en marcha; los rendimientos obtenidos por personas naturales o sociedades por las inversiones en títulos valores en renta fija, que se negocien a través de las bolsas de valores del país, y los beneficios o rendimientos obtenidos por personas naturales y sociedades, distribuidos por fideicomisos mercantiles de inversión, fondos de inversión y fondos complementarios, siempre que la inversión realizada sea en depósitos a plazo fijo o en títulos

valores de renta fija, negociados en bolsa de valores. Dichas inversiones o depósitos deberán ser originalmente emitidos a un plazo de un año o más.

**Connotación Gerencial:** La Ley de Régimen Tributario Interno, Art. 9, numeral 15.1, ha establecido exenciones del pago del impuesto a la renta, a los rendimientos que se puede obtener al invertir en valores de largo plazo negociados a través de las bolsas de valores del país, lo que representan un *Oportunidad* para el mercado.

### **2.1.3 Factor Tecnológico**

En referencia al factor tecnológico se puede mencionar que el avance de las comunicaciones a nivel nacional, permite contar con información de primera mano de manera ágil y eficiente, así la información del mercado de valores puede ser monitoreada en línea a través de las páginas web de las propias bolsas de valores, lo que transparenta el desenvolvimiento del mercado y evita la manipulación de los precios.

A través de las páginas web de la Superintendencia de Compañías y de las Bolsas de Valores de Quito y Guayaquil se puede acceder a la información de los partícipes del mercado, tanto a su información general como a su información económica financiera; así como a la información de las emisiones autorizadas y negociadas.

**Connotación Gerencial:** El avance de la tecnología y la utilización mundial de las páginas web, representan una *oportunidad* para el conocimiento del mercado de valores, la divulgación de la información de los diferentes partícipes, emisores y valores, así como para el desarrollo de programas de educación y difusión del mercado.

### **2.1.4 Factores culturales**

El mercado de valores ecuatoriano ha sido considerado elitista, esto quiere decir que se mantiene la concepción de que únicamente las grandes compañías pueden acceder al mercado,

esto debido a que tradicionalmente han sido precisamente compañías de gran tamaño y reconocido prestigio las que han emitido valores y muy pocas las compañías que cotizan sus acciones en las bolsas de valores.

Sin embargo en los últimos años, se ha podido observar que nuevas compañías medianas e incluso pequeñas se están financiando a través del mercado, pero no existe todavía un conocimiento cabal por parte de los inversionistas ni de las sociedades sobre las alternativas que ofrece el mercado y su funcionamiento. Adicionalmente culturalmente las compañías ecuatorianas son escépticas en abrir su capital a nuevos socios, las compañías son tradicionalmente familiares y desean permanecer así.

**Connotación Gerencial:** La idiosincrasia de las compañías ecuatorianas es familiar y existe un limitado conocimiento del mercado de valores como alternativa de financiamiento e inversión, lo que constituye una *amenaza* actualmente, sin embargo a través de educación y difusión continua del mercado se convertirá en una oportunidad para su crecimiento.

## **2.1.5 Factores Demográficos**

### **2.1.5.1 Inversionistas Institucionales**

La Ley de Mercado de Valores en su Art. 37 y siguientes, así como la Codificación de las Resoluciones Expedidas por el Consejo Nacional de Valores, en su Art 1, Capítulo II, Subtítulo III, Título II, definen a los inversionistas institucionales. Entre ellos se señalan al Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS); al Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas (ISSFA); al Instituto de Seguridad Social de la Policía Nacional (ISSPOL); a otras entidades públicas o privadas de previsión social que hayan sido calificadas como tales por la Superintendencia de Bancos y Seguros; y a aquellas personas jurídicas de derecho privado o

público que tengan un portafolio diversificado de inversión en valores que supere los veinte millones de dólares y que sea producto de una constante presencia en el mercado.

El mayor inversionista del mercado de valores ha sido tradicionalmente el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, cuyas inversiones a partir de 2011, se realizan a través del Banco del BIESS y consisten en la adquisición de recursos en títulos valores de renta fija y renta variable de empresas del sector público y privado, que ofrezcan expectativas de seguridad, liquidez y rendimiento

Dichas inversiones prevén la inversión en bonos del estado, obligaciones de corto, mediano y largo plazo de empresas, valores representativos de titularización de activos; valores de participación, reportos bursátiles y acciones; como una alternativa que ofrece el BieSS para el financiamiento de corto, mediano y largo plazo; con el fin de impulsar el desarrollo del país a través de instrumentos que generen rentabilidad; a excepción de; obligaciones, obligaciones convertibles en acciones y papel comercial emitidos por IFIS.

Sin embargo, las negociaciones que ha realizado el IESS/BIESS en los últimos años presentan una tendencia a la baja, reduciendo considerablemente los montos de inversión en los valores ofrecidos por el mercado. La reducción de las inversiones del BIESS o los límites y cupos de inversión establecidos, tales como la calificación de riesgo mínimo de los valores (AAA o AA); impactan negativamente en el mercado de valores, ya que no existen otros inversionistas institucionales de tal tamaño dificultando así la colocación de valores y por lo tanto la obtención de los recursos.

**Tabla 2. 5. Montos Negociados acumulados por Entidades Públicas**

<b>MONTOS NEGOCIADOS ACUMULADOS POR ENTIDADES PUBLICAS</b>				
Cifras en dólares				
	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>nov-12</b>
<b>CORPORACION FINANCIERA NACIONAL</b>	1.519.410.554	1.456.516.171	841.923.682	870.189.965
<b>ISSFA (INST.SEGURIDAD SOCIAL FUERZAS ARMADAS)</b>	20.601.544	496.875	397.500	4.022.571
<b>LE.S.S. / BIEES</b>	1.620.704.866	1.212.955.912	202.563.831	370.574.921
<b>ISSPOL(INSTITUTO SEG.SOCIAL DE POLICIA)</b>	267.421.820	366.576.082	286.091.332	195.837.761

**Fuente:** Bolsa de Valores de Quito

**Elaborado por:** el autor

**Connotación Gerencial:** La reducción de las inversiones del BIESS en el mercado de valores, constituye una importante *Amenaza* para el mercado, pues reduce la posibilidad de colocar los valores y obtener recursos.

#### **2.1.5.2 Potenciales Emisores**

El presente trabajo de investigación está dirigido hacia las pequeñas y medianas empresas constituidas legalmente en el Distrito Metropolitano de Quito y registradas en la Superintendencia de Compañías, quien ha definido los siguientes parámetros, para catalogarlas como tal:

- Ingresos brutos o ventas menos a cinco millones de dólares.
- Activos totales menores a cuatro millones de dólares
- Número de trabajadores hasta 199.

Según datos de la Superintendencia de Compañías a noviembre de 2012, las PYMES domiciliadas en Quito, que han presentado información, ascienden a 5.115 y se distribuyen en los siguientes sectores:

**Tabla 2. 6. Sectores económicos y número de PYMES**

<b>SECTOR ECONÓMICO</b>	<b>DESCRIPCIÓN</b>	<b>NÚMERO DE PYMES</b>
A	AGRICULTURA, GANADERÍA, SILVICULTURA Y PESCA.	114
B	EXPLOTACIÓN DE MINAS Y CANTERAS.	68
C	INDUSTRIAS MANUFACTURERAS.	661
D	SUMINISTRO DE ELECTRICIDAD, GAS, VAPOR Y AIRE ACONDICIONADO.	16
E	DISTRIBUCIÓN DE AGUA; ALCANTARILLADO, GESTIÓN DE DESECHOS Y ACTIVIDADES DE SERVICIOS.	16
F	CONSTRUCCIÓN.	341
G	COMERCIO AL POR MAYOR Y AL POR MENOR; REPARACIÓN DE VEHÍCULOS AUTOMÓVILES.	1644
H	TRANSPORTE Y ALMACENAMIENTO.	239
I	ACTIVIDADES DE ALOJAMIENTO Y DE SERVICIO DE COMIDAS.	152
J	INFORMACIÓN Y COMUNICACIÓN.	255
K	ACTIVIDADES FINANCIERAS Y DE SEGUROS.	64
L	ACTIVIDADES INMOBILIARIAS.	239
M	ACTIVIDADES PROFESIONALES, CIENTÍFICAS Y TÉCNICAS.	662
N	ACTIVIDADES DE SERVICIOS ADMINISTRATIVOS Y DE APOYO.	434
P	ENSEÑANZA.	53
Q	ACTIVIDADES DE ATENCIÓN DE LA SALUD HUMANA Y DE ASISTENCIA SOCIAL.	101
R	ARTES, ENTRETENIMIENTO Y RECREACIÓN.	14
S	OTRAS ACTIVIDADES DE SERVICIOS.	42
	<b>TOTAL</b>	<b>5115</b>
<b>Fuente:</b> Base de datos Superintendencia de Compañías		
<b>Elaborado por:</b> Dirección de Investigación y Estudios SC		

Del universo de compañías registradas en la Superintendencia de Compañías se ha segmentado a las PYMES, por su relevancia en la economía del país y por ser el motor fundamental en la creación de empleo y desarrollo en los ecuatorianos.

Cabe acotar que los productos más utilizados en el mercado de valores como son: obligaciones de largo plazo, papel comercial y titularizaciones de flujos futuros, para establecer el monto de emisión se toman en cuenta el monto de activos libres de gravamen del emisor, por lo que es muy importante el nivel de activos que mantienen estas compañías.

Por tanto las PYMES domiciliadas en el cantón Quito, suman 5.115 y presentan las siguientes variables financieras:

- Activos: US\$ 3.543.462.949,33

- Pasivos: US\$ 2.434.674.383,73
- Patrimonio: US\$ 1.108.788.65,60
- Ingresos: US\$ 5.706.914.179,04

Estas cifras denotan que existe un potencial muy importante de compañías, pequeñas y medianas, que podrían acceder a los mecanismos que ofrece el mercado de valores canalizando así el ahorro nacional de mediano y largo plazo hacia proyectos de inversión productiva, generando no solo el crecimiento de la riqueza, sino también del empleo productivo.

Cabe señalar que según las cifras publicadas por la Superintendencia de Compañías en su página web, a noviembre de 2012, existen 391 emisores, de los cuales 241 son compañías, 65 emisores ingresaron en este año al mercado, siendo 45 de ellos, compañías y 15 se encuentran en la clasificación de Micro, Pequeñas y Medianas compañías.

**Connotación Gerencial:** Existe un importante número de PYMES domiciliadas en el cantón Quito, cuyas variables económicas denotan un importante potencial para acceder a los mecanismos de financiamiento e inversión que ofrece el mercado de valores. *Oportunidad.*

## 2.2 Microambiente

El microentorno está compuesto por los agentes más cercanos a la empresa que influyen en la capacidad de la misma para atender a sus clientes. (Philip Kotler, 2007)

El análisis de Micro Ambiente permite a las empresas determinar las variables que están bajo el control de las mismas, para desarrollar acciones enfocadas a alcanzar metas a mediano y largo plazo.

El presente estudio no se enmarca al análisis de una empresa, sino en el análisis de un mercado, el “mercado de valores”, para establecer estrategias que permitan posesionarlo en la

mente de sus “*consumidores*” que para este caso, son los emisores de valores y los inversionistas, quienes pueden obtener beneficio al encontrar en el mercado de valores una alternativa de financiamiento e inversión.

En este sentido el análisis del microambiente del Mercado de Valores, se lo enfoca en sus participantes: Bolsas de Valores, Casas de Valores, Administradoras de Fondos y Fideicomisos, Calificadoras de Riesgos, Depósitos Centralizados de Compensación y Liquidación, Emisores de Valores, Inversionistas, Auditoras Externas, Superintendencia de Compañías y Consejo Nacional de Valores, ampliamente explicados en el Capítulo I, del presente estudio.

### **2.2.1 Bolsas de Valores:**

Como se señaló anteriormente, en el país existen dos bolsas de valores, la Corporación Civil Bolsa de Valores de Quito y la Corporación Civil Bolsa de Valores de Guayaquil, que tienen por objeto brindar a sus miembros, que son las casas de valores, los servicios y mecanismos requeridos para la negociación de valores; son el lugar mismo donde se llevan a cabo las negociaciones, ya sea a través de mecanismos electrónicos transaccionales como en el piso de bolsa.

El 20 de enero de 2012, mediante Resolución SC.IMV.G.2012.0000343, la Superintendencia de Compañías, resolvió la utilización y funcionamiento del “SEB” como único sistema transaccional de negociación bursátil y derogó las autorizaciones para la utilización de los sistemas transaccionales que venían proveyendo las dos bolsas de valores.

**Connotación Gerencial:** La utilización de un único sistema de negociación bursátil, permite contar con un mercado de valores, integrado, organizado, eficaz, seguro y transparente, en donde la recepción, ejecución y liquidación de negociaciones se realiza en forma rápida y



ordenada, ofreciendo una correcta formación de los precios, eliminando el arbitraje y manteniendo la información actualizada sobre los valores cotizados en ellas, de sus emisores, intermediarios y operaciones bursátiles. *Fortaleza*

### **2.2.2 Casas de Valores:**

Las casas de valores, son los únicos intermediarios de valores autorizados para ejercer dicha actividad, a través de los operadores de valores que son calificados en las bolsas de valores del país. A noviembre de 2012 en el país se encuentran autorizadas treinta y nueve casas de valores de las cuales 32 son miembros de la Bolsa de Valores de Quito lo que implica que pueden realizar las negociaciones en dicha bolsa.

Las casas de valores son compañías especializadas en el mercado financiero y bursátil, cuyo objeto también es brindar la asesoría necesaria para llevar a cabo una emisión de valores, estructurando el producto de manera de que sea atractivo para el mercado y que guarde relación con las necesidades de recursos y capacidad de pago del emisor. Las casas de valores se encargan de buscar inversionistas y vender los títulos, es así que pueden actuar en las dos puntas, esto es tanto en el lado de la venta de los valores como en la compra de los mismos.

***Connotación Gerencial:*** Actualmente existe un número importante de casas de valores especializadas en la asesoría y negociación de valores, lo que permite ampliar el universo de emisores e inversionistas que pueden ser asesorados en la materia y decidir así participar en el mercado. *Fortaleza*

### **2.2.3 Administradoras de Fondos y Fideicomisos:**

Actualmente en el Ecuador se encuentran autorizadas 32 administradoras de fondos y fideicomisos cuyo objeto es la administración de fondos de inversión y negocios fiduciarios.

Como se señaló en el capítulo anterior las compañías administradoras de fondos y fideicomisos a través de la administración de los fondos de inversión principalmente y de los fideicomisos de inversión, se constituyen en inversionistas importantes del mercado, pues a través de estas figuras pueden canalizar el ahorro del público en general hacia los productos del mercado.

A noviembre de 2012 están autorizados 23 fondos de inversión, administrados por nueve compañías, de los cuales 8 fondos se encuentran en proceso de liquidación, los mismos que son ofrecidos por compañías administradoras que pertenecían a grupos financieros y que por disposición de la Junta Bancaria mediante Resolución No. JB-2011-1973 de 29 de julio de 2011, pasaron por procesos de desinversión.

Esta resolución dispuso que las instituciones del sistema financiero privado así como sus directores principales y suplentes; y, sus principales accionistas, entendidos éstos como aquellos que poseen el 6% o más del paquete accionario, no podrán ser titulares directa ni indirectamente de acciones y participaciones en empresas ajenas a la actividad financiera con presencia o actividad en el mercado ecuatoriano.

La resolución de la Junta Bancaria obligó a que las instituciones del sistema financiero que hacían cabeza de grupo y eran dueñas tanto de casas de valores como de administradoras de fondos vendan sus acciones o vendan las compañías, lo que impactó directamente en los fondos de inversión que administraban las compañías que pertenecían a grupos financieros ya que éstas utilizan la infraestructura del banco para la distribución del fondo, esto quiere decir que a través

de los mismos counters de los bancos se ofrecía también el ahorro en un Fondo de Inversión determinado, como parte de los productos que podía ofrecer el banco, lo que masifica el producto.

Una vez que se ha cumplido con lo dispuesto en la Resolución No. JB-2011-1973 de 29 de julio de 2011, varios fondos de inversión que se han visto afectados, han tenido que reintegrar los ahorros a los partícipes del fondo y han entrado en un proceso de liquidación.

**Connotación Gerencial:** La desinversión de las instituciones del sistema financiero privado del país en las compañías administradoras de fondos y fideicomisos ha debilitado la estructura de estas compañías ocasionando que varios de los fondos que ellas administran se encuentren en procesos de liquidación, o se hayan ya liquidado y cancelado, lo que provoca que existan menos inversionistas en el mercado, pues los ahorros de personas tanto naturales como jurídicas que estaban siendo canalizados a través de los fondos de inversión hacia los productos del mercado de valores, no cuentan con esta herramienta que les permitía tener mejores condiciones de negociación debido al volumen de ahorro que manejaban los fondos. *Debilidad*

#### **2.2.4 Calificadoras de Riesgos:**

Las siete compañías calificadoras de riesgo autorizadas en el país son las encargadas de emitir su opinión respecto de los emisores y valores que participan en el mercado. Estas compañías emiten su opinión basadas en análisis exhaustivos tanto cuantitativos como cualitativos que pueden incluir el análisis a la información financiera, política de ventas y cobranzas, pasivos de importancia, problemas legales y tributarios, políticas de buen gobierno corporativo, garantías entregadas, cumplimiento de obligaciones con los diferentes entes, capacidad crediticia, etc. La calificación de riesgo emitida se enmarca en un entorno nacional, esto quiere decir que esta calificación no incluye el Riesgo País señalado anteriormente, por lo

que se otorgan calificaciones hasta de AAA que corresponde a una excelente capacidad de pago en los términos y plazos pactados.

Las calificadoras de riesgo no pueden tener ningún tipo de vínculo como quienes son objeto de su calificación, pues esto les restaría independencia y objetividad al momento de emitir su opinión la cual es muy valiosa en la toma de decisión de una inversión.

**Connotación Gerencial:** Los títulos que se transan en el mercado de valores a excepción de las acciones tiene la obligación de contar con una calificación de riesgo, para ser admitidos a negociación, esta implica compañías expertas en la medición del riesgo, emiten su opinión respecto de la capacidad de pago y solvencia de los emisores esta opinión está basada en análisis cuantitativos y cualitativos profundos, y se considera muy valiosa para los inversionistas en la toma de decisión de inversión, por ser objetiva e imparcial. *Fortaleza*

#### **2.2.5 Depósitos Centralizados de Compensación y Liquidación:**

Como se señaló en el Capítulo I, están autorizados a participar en el mercado dos depósitos centralizados de compensación y liquidación de valores, uno privado denominado DECEVALE y otro público el DCV- BCE, que lo pertenece al Banco Central del Ecuador.

Dentro de los servicios que ofrecen estos depósitos se encuentran la desmaterialización de los valores, lo que significa que no se emitan títulos cartulares o físicos sino que se manejen los valores a través de anotaciones en cuenta tal y como funcionan las transacciones bancarias que se hace electrónicamente, cuyos resultados se pueden visualizar a través de un estado de cuenta electrónico en el internet.

**Connotación Gerencial:** La desmaterialización de valores, cada vez más usual entre los emisores e inversionistas, ha eliminado la limitación de emitir valores por un monto nominal fijo, haciendo la emisión más versátil y disponible para ser negociada en cualquier momento, por

otra parte ha eliminado también el riesgo de deterioro y de traslado de los valores lo que conllevaba que éstos puedan ser sustraídos o robados, disminuyendo también los costos asociados a la custodia de los valores. Otra de las ventajas es la certeza de propiedad y autenticidad que otorga el registro del valor en un Depósito Centralizado.

Esta disponibilidad inmediata y demás características contribuyen a un mercado mucho más dinámico, ágil y menos burocrático, que beneficia tanto al emisor como al mercado en general.

*Fortaleza.*

### **2.2.6 Competencia:**

La competencia del mercado de valores son las instituciones financieras que ofrecen los servicios de intermediación financiera, llámense bancos, mutualistas o cooperativas, a través de las cuales los demandantes de recursos pueden obtener financiamiento y los proveedores de recursos o ahorristas pueden realizar inversiones en los diferentes instrumentos financieros. El spread que se genera por la diferencia de la tasa activa que cobra el banco frente a la tasa pasiva que paga por las inversiones.

A continuación se presenta el volumen del crédito otorgado por el sistema financiero privado en los últimos años a excepción de lo entregado por el Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, recalando que en lo que a crédito al sector productivo se refiere, el BIESS, no otorga créditos:

**Tabla 2. 7. Volumen de crédito sin BIESS**

<b>Volumen de crédito sin BIESS (Millones USD)</b>					
	<b>dic-08</b>	<b>dic-09</b>	<b>dic-10</b>	<b>dic-11</b>	<b>nov-12</b>
<b>Productivo</b>	487,1	740,1	1.059,2	1.052,3	1.037,1
<b>Consumo</b>	211,6	272,2	407,3	389,4	407,9
<b>Vivienda</b>	60,2	58,9	68,3	53,3	42,4
<b>Microcrédito</b>	109,1	134,0	159,1	196,4	193,2
<b>TOTAL VOLUMEN DE CRÉDITO</b>	<b>867,9</b>	<b>1.205,2</b>	<b>1.693,8</b>	<b>1.691,5</b>	<b>1.680,6</b>

Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaborado por: el autor

Por su parte en el mercado de valores, el monto de autorizaciones de oferta pública se ha ido incrementando, reflejando un crecimiento promedio de los últimos cinco años del 45%, pasando de \$ 152 millones en el 2004 a \$ 1.797 millones en 2011. Hasta octubre del 2012 la Superintendencia de Compañías, ha autorizado un monto total de \$ 1.250 millones, a diferentes sectores económicos, destacándose el sector financiero como principal emisor de valores.

**Tabla 2. 8. Autorización de Oferta Pública vs. Crédito Bancario**

<b>AUTORIZACIONES DE OFERTA PUBLICA VS. CREDITO BANCARIO</b>								
	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
<b>AUTORIZACIONES DE OFERTA PUBLICA</b>	132,45	467,74	871,60	288,48	920,14	1.157,53	1.580,69	1.797,16

Fuente: Superintendencia de Compañías

Elaborado por: el autor

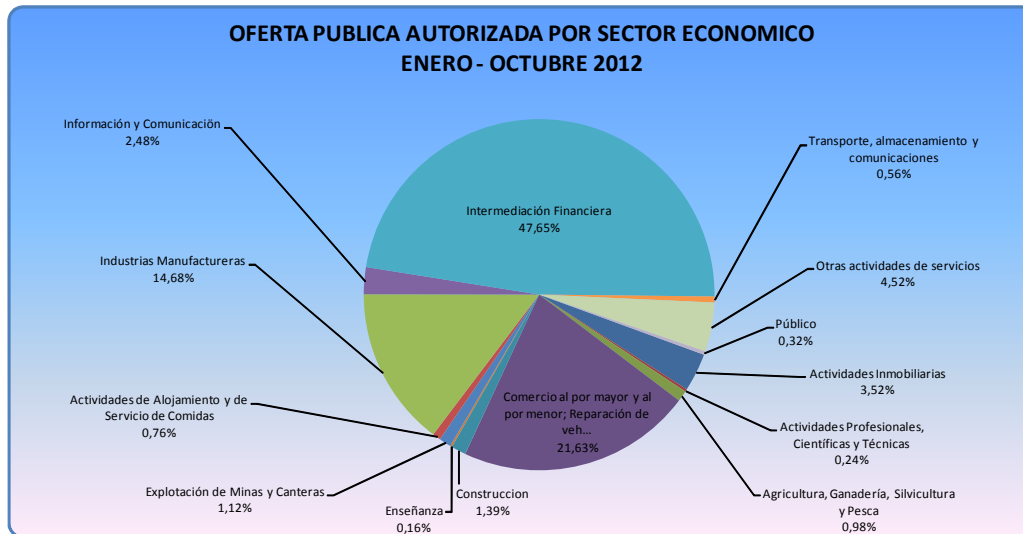
Tabla 2. 9. Emisiones de valores autorizados

EMISIONES DE VALORES AUTORIZADAS (en miles de dólares) OCTUBRE - 2012		
TÍTULOS	Monto autorizado	% De Participación
ACCIONES	2.360	0,19%
OBLIGACIONES	374.440	29,94%
PAPEL COMERCIAL	544.800	43,56%
TITULARIZACIONES	325.250	26,00%
NOTAS PROMISORIAS	3.964	0,32%
<b>TOTAL</b>	<b>1.250.814</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Base datos Superintendencia de Compañías

Elaboración: Dirección de Estudios, SC

Tabla 2. 10. Oferta Pública autorizada por Sector Económico



Fuente: Base de datos Mercado de Valores

Elaborado por: Dirección de Estudios Mercado de Valores, SC

En el cuadro a continuación se puede apreciar el plazo promedio al que el sistema financiero privado otorga los créditos a los productivos en sus distintos segmentos, siendo el promedio de plazo para noviembre de 2012 de 17,1 meses, lo que implica que los plazos son bastante cortos.

Tabla 2.11. Plazo Promedio por segmento de créditos (meses)

PLAZO PROMEDIO POR SEGMENTOS DE CRÉDITO (meses)					
	dic-08	dic-09	dic-10	dic-11	nov-12
Productivo Corporativo	7,4	10,4	15,6	14,4	16,2
Productivo PYMES	17,1	17,0	19,9	19,5	19,7
Productivo Empresarial	-	12,2	13,6	16,8	15,4

Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaborado por: el autor

Tabla 2.12. Máximos, mínimos y promedio ponderado de plazos, tasas de interés y rendimiento de obligaciones

MAXIMOS, MINIMOS Y PROMEDIO PONDERADO DE PLAZOS, TASAS DE INTERES Y RENDIMIENTO DE OBLIGACIONES, PAPEL COMERCIAL Y TITULARIZACIONES NEGOCIADOS EN LAS BOLSAS DE VALORES 1/ ENERO - OCTUBRE 2012				
		PLAZO	INTERES	RENDIMIENTO
		DIAS	%	%
OBLIGACIONES	MAXIMO	3.654	9,00	9,25
	PROMEDIO	1.569	7,83	7,90
	MINIMO	924	7,00	7,75
PAPEL COMERCIAL	MAXIMO	364	7,00	8,00
	PROMEDIO	194	0,30	5,20
	MINIMO	30	0,00	0,00
TITULARIZACIONES	MAXIMO	4.879	8,50	9,25
	PROMEDIO	1.420	7,60	6,68
	MINIMO	251	6,25	6,25

1/ Corresponde a Mercado Primario.

Fuente: Base de datos Mercado de Valores

Elaborado por: Dirección de Estudios Mercado de Valores, SC

Como se puede apreciar en el cuadro anterior, los valores se han negociado en el mercado a tasas que son competitivas con las del sistema financiero y a plazos muy superiores, que están sobre los 3 y 4 años; y, en el caso del papel comercial que es valor de corto plazo, el promedio es de 6 meses.

**Connotación Gerencial:** El monto de autorizaciones de oferta pública de valores en el mercado, presenta un crecimiento del 45% en los últimos cinco años, lo que evidencia que cada



vez más compañías encuentran en este mecanismo como una alternativa de financiamiento, a tasas que son competitivas con las del sistema financiero y a plazos muy superiores lo que constituye una *fortaleza* importante del mercado. A través de la emisión de valores se obtienen recursos para financiar capital de trabajo, desarrollo de nuevas líneas de productos, sustitución de pasivos de corto plazo o más costosos, etc., ya que un mayor plazo permite al emisor una mejor planificación financiera. *Fortaleza*

### **2.2.7 Consejo Nacional de Valores y Superintendencia de Compañías:**

El mercado de valores se encuentra regulado por el Consejo Nacional de Valores, organismo adscrito a la Superintendencia de Compañías que tiene la facultad de emitir las regulaciones que rigen el mercado, o reformar las ya existentes de manera que se adapten al crecimiento del mercado y a sus necesidades, pudiendo incorporar nuevos valores o nuevos mecanismos, que se dirijan a un segmento específico.

De su parte la Superintendencia de Compañías, órgano de supervisión del mercado, realiza un control permanente a los entes del mercado, a través del monitoreo diario de las negociaciones realizadas en las bolsas de valores, el control a las colocaciones y pagos de las emisiones, la supervisión de la gestión que realizan las administradoras de fondos y casas de valores, así como el control en general a los diferentes partícipes del mercado.

Además de ejercer el control, las Intendencias de Mercado de Valores, a través de las Direcciones de Investigación y Desarrollo que funcionan tanto en Quito como en Guayaquil tienen a su cargo la promoción y difusión del mercado de valores, por lo que constantemente realizan programas, eventos, ferias y demás actos encaminados a promocionar la apertura de capitales y de financiamiento a través del mercado de valores, así como la utilización de nuevos

instrumentos que se puedan negociar en este mercado, en cumplimiento de lo establecido en el Art. 9 de la Ley de Mercado de Valores.

**Connotación Gerencial:** Existe un control y supervisión de la gestión de los partícipes del mercado de valores por parte de la Superintendencia de Compañías, quien es la entidad encargada de velar por el cumplimiento normativo y de las obligaciones que asumen los diferentes partícipes, lo que genera confianza tanto en los inversionistas, como en los emisores de valores.

Así también la Superintendencia de Compañías cuenta con un área específica encargada de establecer planes y programas tendientes a difundir y promocionar el mercado de valores.  
*Fortaleza.*

**Connotación Gerencial:** La normativa que rige el mercado de valores puede ser reformada con eficiencia y celeridad, por parte del Consejo Nacional de Valores, de manera que se adapte al crecimiento y desarrollo del mercado. *Fortaleza.*

## **2.3 Análisis FODA**

### ***Fortalezas***

- ✓ Mercado de valores, integrado, organizado, eficaz, seguro y transparente con 30 años de experiencia en emisión y negociación de valores.
- ✓ Recepción, ejecución y liquidación de negociaciones, rápidas y ordenadas a través de Sistema Transaccional Bursátil SEB.
- ✓ Número importante de casas de valores especializadas en la asesoría y negociación de valores tales como Produvalores, Picaval, Silvercross, entre otras.
- ✓ Valores con calificación de riesgo independiente y objetiva por parte de las Calificadoras de Riesgo.

- ✓ Mejor control, seguridad y disponibilidad inmediata de los valores a través de la desmaterialización de valores provista por los Depósitos Centralizados (Decevale y DCV- BCE)
- ✓ Emisión de valores a plazos muy superiores a los que ofrece el sistema financiero de acuerdo de acuerdo a la información del BCE.
- ✓ Mercado de valores controlado y supervisado por parte de la Superintendencia de Compañías a través de las intendencias de Mercado de Valores de Quito y Guayaquil.
- ✓ Trabajo constante de la Superintendencia de Compañías en el establecimiento de planes y programas tendientes a difundir y promocionar el mercado de valores, a través de las Direcciones de Investigación y Desarrollo.
- ✓ Adaptabilidad de la normativa que rige el mercado de valores de acuerdo al desarrollo y necesidades de los partícipes Consejo Nacional de Valores.
- ✓ Posibilidad de incorporar nuevos productos o modificar los existentes, según el desenvolvimiento del mercado Consejo Nacional de Valores.
- ✓ Mecanismos de garantía que han funcionado en el caso de emisiones, que han caído en default, como fue la situación de la titularización de Pecasur.

### **Oportunidades**

- ✓ Crecimiento económico del sector y de la economía global del país.
- ✓ Planteamiento de reformas importantes tendientes a democratizar el mercado de valores hacia más emisores y partícipes.
- ✓ Incentivos tributarios, a través de exenciones del pago del impuesto a la renta sobre los rendimientos financieros de inversiones en valores de largo plazo negociados en las bolsas de valores.

- ✓ Uso mundial de la tecnología para la difusión de información.
- ✓ Gran número de PYMES domiciliadas en Quito, que pueden acceder al mercado de valores.
- ✓ Apoyo del gobierno nacional hacia el mercado de valores.
- ✓ Nuevas leyes que permiten la participación de nuevos emisores en el mercado.

### **Debilidades**

- ✓ Reducida presencia de inversionistas institucionales.
- ✓ Trámites de autorización que pueden tornarse largos y complejos.
- ✓ Múltiples partícipes en el proceso de emisión.
- ✓ Eventualmente los procesos costosos, debido a que éstos no son controlados sino de libre contratación con los diferentes partícipes.
- ✓ Presencia de pocos fondos de inversión debido a la desinversión del sistema financiero por disposición de la Junta Bancaria.
- ✓ Emisión de valores a tasas de interés relativamente iguales a las del sistema financiero, lo que no marca una diferenciación importante.
- ✓ No cuenta con indicadores de calidad que evalúen la calidad del mercado y la satisfacción de los emisores e inversionistas de manera periódica.
- ✓ Mercado de valores poco conocido y desarrollado.

### **Amenazas**

- ✓ Riesgo país elevado y poco atrayente hacia la inversión extranjera falta de seguridad jurídica.
- ✓ Competencia especializada y posicionada con prestigio y presencia por años en el mercado financiero.

- ✓ Tasas de interés bancarias atractivas y tendientes a la baja.
- ✓ Niveles de inflación elevados, lo que influye en el costo del dinero y el retorno de las inversiones.
- ✓ Compañías tradicionalmente familiares y con muy poco interés en abrir sus capitales.
- ✓ Disminución de inversiones por parte del BIESS en el mercado de valores.
- ✓ Falta de cultura financiera y bursátil por parte de los ecuatorianos.

### 2.3.1 Matriz FODA

Tabla 2.13. Matriz Foda

	FORTALEZA	IMPACTO				TOTAL
		PESO	A	M	B	
1	Mercado de valores, integrado, organizado, eficaz, seguro y transparente con 30 años de experiencia en emisión y negociación de valores.	0,1	3			0,3
2	Valores con calificación de riesgo independiente y objetiva por parte de las Calificadoras de Riesgo.	0,1	3			0,3
3	Emisión de valores a plazos muy superiores a los que ofrece el sistema financieros de acuerdo de acuerdo a la información del BCE.	0,1	3			0,3
4	Mercado de valores controlado y supervisado por parte de la Superintendencia de Compañías a través de las intendencias de Mercado de Valores de Quito y Guayaquil.	0,1		2		0,2
5	Trabajo constante de la Superintendencia de Compañías en el establecimiento de planes y programas tendientes a difundir y promocionar el mercado de valores, a través de las Direcciones de Investigación y Desarrollo.	0,1		2		0,2
6	Adaptabilidad de la normativa que rige el mercado de valores de acuerdo al desarrollo y necesidades de los partícipes Consejo Nacional de Valores.	0,1	3			0,3
7	Posibilidad de incorporar nuevos productos o modificar los existentes, según el desenvolvimiento del mercado Consejo Nacional de Valores.	0,1	3			0,3
8	Mecanismos de garantía que han funcionado en el caso de emisiones, que han caído en default, como fue la situación de la titularización de Pecasur.	0,1	3			0,3

		IMPACTO				
	OPORTUNIDADES	PESO	A	M	B	TOTAL
1	Crecimiento económico del sector y de la economía global del país.	0,1	3			0,3
2	Planteamiento de reformas importantes tendientes a democratizar el mercado de valores hacia más emisores y partícipes.	0,1		2		0,2
3	Incentivos tributos, a través de exenciones del pago del impuesto a la renta sobre los rendimientos financieros de inversiones en valores de largo plazo negociados en las bolsas de valores.	0,1	3			0,3
4	Uso mundial de la tecnología para la difusión de información.	0,1		2		0,2
5	Gran número de PYMES domiciliadas en Quito, que pueden acceder al mercado de valores.	0,1	3			0,3
6	Apoyo del gobierno nacional hacia el mercado de valores.	0,1	3			0,3
7	Nuevas leyes que permiten la participación de nuevos emisores en el mercado.	0,1		2		0,2

	DEBILIDADES	PESO	IMPACTO			TOTAL
			A	M	B	
1	Reducida presencia de inversionistas institucionales.	0,1	3			0,3
2	Trámites de autorización que pueden tonarse largos y complejos.	0,1		2		0,2
3	Múltiples partícipes en el proceso de emisión.	0,1		2		0,2
4	Eventualmente los procesos costosos, debido a que éstos no son controlados sino de libre contratación con los diferentes partícipes.	0,1		2		0,2
5	Presencia de pocos fondos de inversión debido a la desinversión del sistema financiero por disposición de la Junta Bancaria.	0,1	3			0,3
6	Emisión de valores a tasas de interés relativamente iguales a las del sistema financiero, lo que no marca una diferenciación importante.	0,1		2		0,2
7	No cuenta con indicadores de calidad que evalúen la calidad del mercado y la satisfacción de los emisores e inversionistas de manera periódica.	0,1			1	0,1
8	Mercado de valores poco conocido y desarrollado	0,1		2		0,2

	AMENAZAS	PESO	IMPACTO			TOTAL
			A	M	B	
1	Riesgo país elevado y poco atractivo hacia la inversión extranjera falta de seguridad jurídica.	0,1			1	0,1
2	Competencia especializada y posicionada con prestigio y presencia por años en el mercado financiero.	0,1	3			0,3
3	Tasas de interés bancarias atractivas y tendientes a la baja.	0,1		2		0,2
4	Niveles de inflación elevados, lo que influye en el costo del dinero y el retorno de las inversiones.	0,1		2		0,2
5	Compañías tradicionalmente familiares y con muy poco interés en abrir sus capitales.	0,1		2		0,2
6	Disminución de inversiones por parte del BIESS en el mercado de valores.	0,1	3			0,3
7	Falta de cultura financiera y bursátil por parte de los ecuatorianos.	0,1		2		0,2



### 2.3.1 Matriz Cruzada

Tabla 2. 14. Matriz Cruzada

		FORTALEZAS	DEBILIDADES
		1. Mercado de valores, integrado, organizado, eficaz, seguro y transparente.	1. Reducida presencia de inversionistas institucionales.
		2. Trabajo constante de la SC en el establecimiento de planes y programas tendientes a difundir y promocionar el mercado de valores.	2. Eventualmente los procesos costosos.
		3. Posibilidad de incorporar nuevos productos o modificar los existentes, según el desenvolvimiento del mercado.	3. Trámites de autorización que pueden tonarse largos y complejos.
O P O R T U N I D A D E S	1. Uso mundial de la tecnología para la difusión de información.	F1 -O1 Diseñar un plan de promoción para difundir las bondades del mercado de valores a las PYMES	D1 - O1 Diseño de un plan de difusión via web hacia los inversionistas, de los prospectos de oferta pública de las emisiones aprobadas y de los trámites en proceso, para influir en las instituciones
	2. Incentivos tributos para inversiones en valores de largo plazo negociados en las bolsas de valores.	F2-O2 Diseñar estrategias de promoción de los incentivos tributarios para el mercado	D1 - O2 Alianza estratégica con el SRI para generar incentivos tributarios para las PYMES en el mercado de valores.
	3. Gran número de PYMES domiciliadas en Quito, que pueden acceder al mercado de valores.	F3 - O3 Diseñar productos que se ajusten a las necesidades y posibilidades de las PYMES	D2 - O1 Transparentar los costos de los diferentes partícipes del mercado.
A M E N Z A S	1. Falta de cultura financiera y bursátil por parte de los ecuatorianos.	F2 -A1 Proyecto de desarrollo de herramientas virtuales para la divulgación de la Información de mercado de valores	D1 - A1 Alianza estratégica y difusión, hacia los gremios empresariales para su participación en el mercado de valores.
	2. Compañías tradicionalmente familiares y con muy poco interés en abrir sus capitales.	F1 - A2 Diseño de un plan de visitas técnicas a potenciales emisores para dar a conocer el mercado de valores.	D3 - A1 Plan de Optimización de los procesos de Autorización de Oferta Pública. Es decir reestructuración de los procesos de autorización
	3. Disminución de inversiones por parte del BIESS en el mercado de valores.	F2 - A3 Promover alianzas entratégicas entre las casas de valores, administradoras de fondos e inversionistas institucionales para fomentar una mayor inversión en el mercado de valores.	D1 - A3 Alianzas estratégicas con el gobierno para destinar el ahorro interno hacia los productos del mercado de valores

### 2.4 Evolución del Mercado de Valores en la Última Década

Para describir la evolución que ha tenido el mercado de valores ecuatoriano, se ha tomado como año referencial al año 2004, debido a la información que se ha podido obtener de las fuentes secundarias.

Así en el año 2004, el mercado se denota incipiente, con un monto de autorizaciones de oferta pública de apenas US\$ 132,45 millones, lo que representa apenas el 2,44% frente al monto de crédito concebido por la banca. Los principales valores emitidos fueron las obligaciones de largo plazo por un monto de US\$ 55,50 millones. Cuyos emisores fueron tanto por el sector financiero como por el mercantil, representando el 42% de la oferta pública de ese año.

Los papeles comerciales se emitieron por un monto de US\$ 22,0 millones, representando el 17% del total y fueron emitidos únicamente por el sector financiero, al igual que los valores provenientes de los procesos de titularización, cuyo monto autorizado ascendió a US\$ 34,0 millones, es decir, el 26%.

En el año 2004 se autorizó el único fondo colectivo que aún está vigente, denominado “Fondo País Ecuador”, cuyo objetivo era invertir en proyectos productivos específicos, por el monto de US\$ 20,0 millones.

Y por último, con una participación casi nula de menos del 1%, se autorizó la oferta pública de acciones por un monto de US\$ 0,95 millones.

**Tabla 2.15. Valores Autorizados para Oferta Pública**

<b>VALORES AUTORIZADOS PARA OFERTA PÚBLICA</b>	
<b>AÑO 2004, en millones de dólares</b>	
OBLIGACIONES	55,50
PAPEL COMERCIAL	22,00
ACCIONES	00,95
VALORES DE TITULARIZACION	34,00
FONDOS COLECTIVOS	20,00
<b>TOTAL</b>	<b>132,45</b>

**Fuente:** Superintendencia de Compañías

**Elaborado por:** el autor

De su parte las negociaciones en las bolsas de Valores del País, guardan relación con los montos autorizados en cuanto al tipo de valores, pero no así en relación al volumen de las negociaciones de ese año, las mismas que llegaron a US\$ 3.627 millones, con una mayoritaria participación del sector público, tanto como emisor a través de la emisión de bonos de estado y certificados de tesorería, como por el lado de inversionista, cabe señalar que para ese entonces, estaba vigente la regla del 50/50, que implicaba que las transacciones entre el sector público

debían realizarse por la bolsa y necesariamente 50% en la Bolsa de Valores de Quito y 50% en la Bolsa de Valores de Guayaquil.

Así se puede apreciar que se negociaron en bolsa principalmente certificados de tesorería por US\$ 1.436 millones y bonos de estado por US\$ 836 millones, que en su conjunto representaron el 63% del total negociado.

También tiene una participación de importancia el sector financiero, especialmente a través de la negociación de certificados de depósito por US\$ 498 millones, papeles comerciales por US\$ 219 millones y certificados de inversión por US\$ 85 millones; las negociaciones de este sector representan el 28% del mercado.

Como se puede apreciar, las negociaciones de valores de renta fija del sector mercantil tiene una participación marginal dentro del total de monto negociado a través de las bolsas de valores del país, con apenas el 1,5% siendo el principal valor negociado las obligaciones por US\$ 19 millones.

En cuanto a la renta variable y particularmente las acciones, éstas representan casi el 3% del total negociado, las acciones emitidas por el sector mercantil ascendieron a US\$ 73 millones.

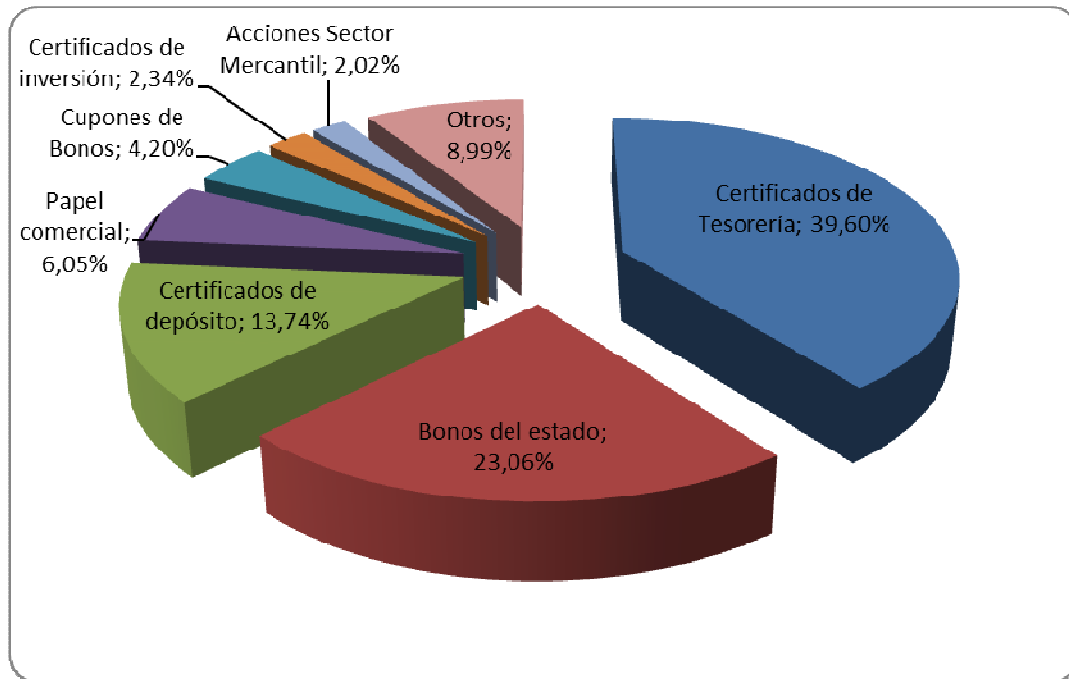
**Tabla 2.16. Consolidación de Transacciones en las Bolsas de Valores**

<b>CONSOLIDADO DE TRANSACCIONES EN LAS BOLSAS DE VALORES</b>		
<b>AÑO 2004 en miles de dólares</b>		
Certificados de Tesorería	1.436.260	39,60%
Bonos del estado	836.313	23,06%
Certificados de depósito	498.349	13,74%
Papel comercial	219.320	6,05%
Cupones de Bonos	152.249	4,20%
Certificados de inversión	84.835	2,34%
Acciones Sector Mercantil	73.230	2,02%
Otros	326.208	8,99%
<b>TOTAL</b>	<b>3.626.764</b>	<b>100,00%</b>

**Fuente:** Superintendencia de Compañías  
**Elaborado por:** el autor

## Consolidado de Transacciones en las Bolsas de Valores 2004 en miles de dólares

Gráfico 2.5. Consolidado de Transacciones en las Bolsas de Valores 2004



**Fuente:** Superintendencia de Compañías  
**Elaborado por:** el Autor

De lo mencionado anteriormente, podemos señalar que en el año 2004, el mercado de valores era bastante pequeño, protagonizado por el sector público como máximo emisor y el IESS como mayor inversionista.

Las transacciones que realizaban representaron el 68% del mercado. El sector financiero, que por concepto es la competencia directa del mercado de valores, era también un participante de importancia, transando el 28% del total negociado en el mercado, incluso con valores que pensaron serían utilizados por el sector mercantil, como es el papel comercial. Era un mercado netamente de renta fija, con una participación marginal del sector mercantil.

## 2.4.1 Panorama actual del Mercado de Valores

Luego de transcurridos casi ocho años desde la perspectiva descrita anteriormente, el panorama del mercado de valores se muestra diferente, se puede apreciar un crecimiento importante de los montos autorizados a oferta pública, llegando al 2011 a US\$ 1.797 millones, lo que representa un crecimiento del 1.257% frente al 2004, crecimiento que se ha ido experimentando a lo largo de todos estos años a razón del 9% en promedio.

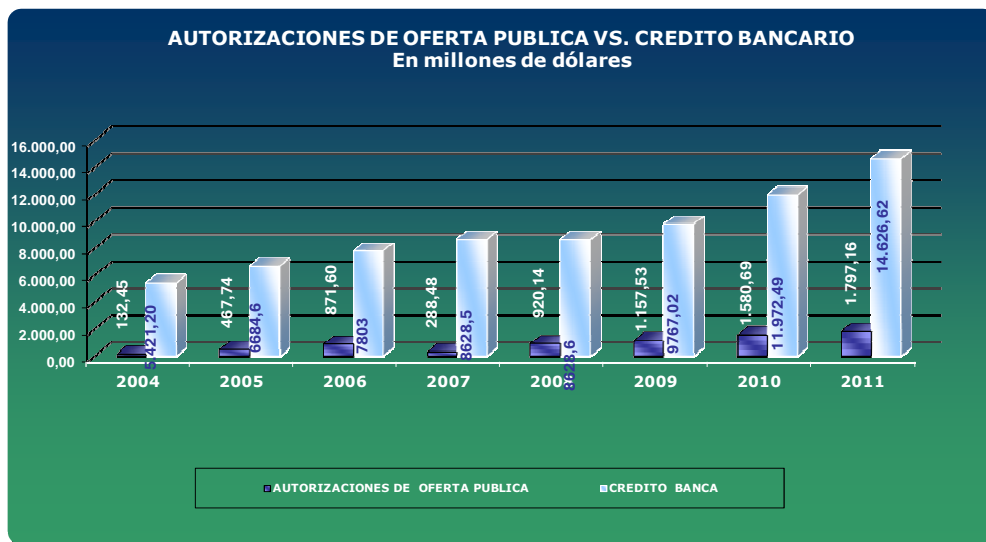
Como se puede apreciar en el siguiente cuadro, el monto autorizado frente al crédito otorgado por la banca, ha pasado de representar el 2,44% al 12,29%, en el 2011.

**Tabla 2. 17. Autorizaciones de Oferta Pública vs. Crédito Bancario**

AUTORIZACIONES DE OFERTA PUBLICA VS. CREDITO BANCARIO								
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
<b>AUTORIZACIONES DE OFERTA PUBLICA</b>	132,45	467,74	871,60	288,48	920,14	1.157,53	1.580,69	1.797,16
<b>CREDITO BANCA</b>	5.421,20	6684,6	7803	8628,5	8628,6	9767,02	11.972,49	14.626,62
<b>RELACION OFERTA PUBLICA / CREDITO BANCA</b>	<b>2,44%</b>	<b>7,00%</b>	<b>11,17%</b>	<b>3,34%</b>	<b>10,66%</b>	<b>11,85%</b>	<b>13,20%</b>	<b>12,29%</b>

**Fuente:** Banco Central del Ecuador

**Elaboración:** Dirección de Estudios, SC



**Fuente:** Autorización y Registro / Información Estadística BCE

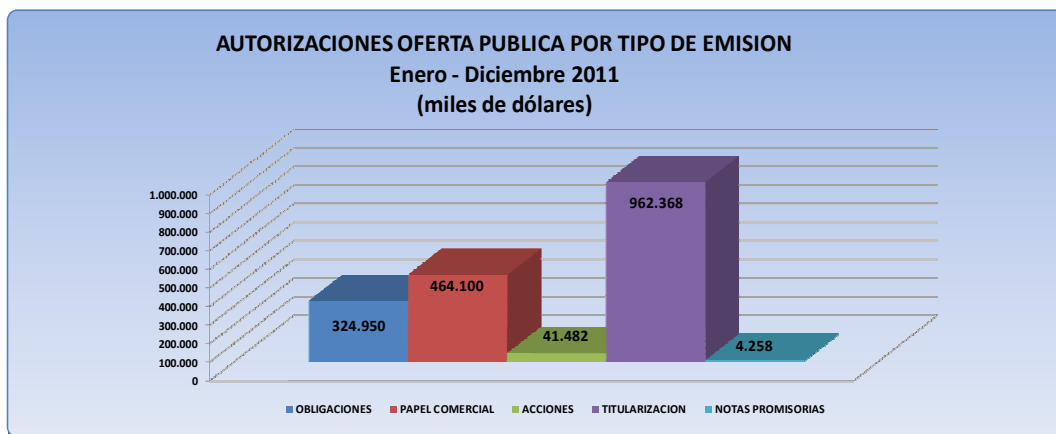
**Elaboración:** Dirección de Estudios, SC

Los mecanismos de financiamiento se han desarrollado, así los principales valores que se han autorizado en el 2011, son la titularización por un monto de US\$ 962 millones, lo que

representa el 54% del total y el papel comercial por un monto de US\$ 464 millones, representando el 26%; cabe señalar que el papel comercial sigue siendo utilizado principalmente por la banca (US\$ 440 millones) así como los valores provenientes de procesos de titularización (US\$ 593 millones).

Emisiones de obligaciones se han autorizado por US\$ 325 millones de los cuales US\$ 303 millones fueron emitidos por el sector mercantil y la emisión de acciones sigue siendo marginal con una participación de apenas el 2%.

**Gráfico 2.6. Autorizaciones Oferta Pública por tipo de Emisión**



**Fuente:** Autorización y Registro / Información Estadística BCE  
**Elaboración:** Dirección de Estudios, SC

Para noviembre de 2012, el mercado presenta mejores cifras en cuanto a la emisión de obligaciones y papel comercial, siendo los montos autorizados US\$ 593 y US\$ 944 millones, respectivamente. Los valores de titularización representan el 18% del monto total autorizado que asciende a US\$1.883 millones y manteniendo la misma tendencia, la emisión de acciones, continúa siendo marginal, lo que significa que el mercado de valores ecuatoriano sigue siendo un mercado de renta fija.

Tabla 2.18. Emisiones de valores autorizadas en millones de dólares

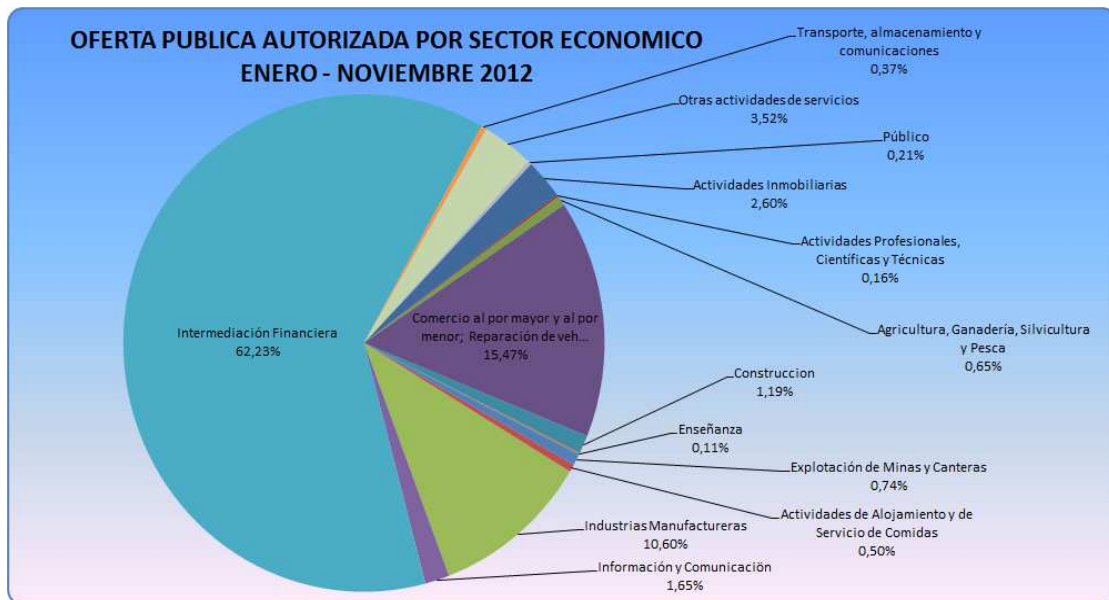
EMISIONES DE VALORES AUTORIZADAS (en miles de dólares) NOVIEMBRE 2012		
TÍTULOS	Monto autorizado	% De Participación
ACCIONES	2.360	0,13%
OBLIGACIONES	593.040	31,49%
PAPEL COMERCIAL	944.800	50,17%
TITULARIZACIONES	339.050	18,00%
NOTAS PROMISORIAS	3.964	0,21%
<b>TOTAL</b>	<b>1.883.214</b>	<b>100,00%</b>

**Fuente:** Autorización y Registro / Información Estadística BCE

**Elaboración:** Dirección de Estudios, SC

Como se puede apreciar en la siguiente gráfica, en el 2012 existe una mayor diversificación de los sectores que participan en el mercado de valores, manteniendo el primer lugar el sector financiero.

Gráfico 2.7. Oferta Pública autorizada por sector económico



**Fuente:** Autorización y Registro / Información Estadística BCE

**Elaboración:** Dirección de Estudios, SC

De otra parte, en el 2011 se ha negociado en las bolsas de valores del país, tanto en mercado primario como secundario, US\$ 3.671 millones de los cuales el 97% sigue siendo la renta fija, es decir que aún no existe un verdadero mercado de valores como lo es a nivel mundial, como un mercado de riesgo, netamente de acciones; sin embargo la participación del sector público ha disminuido representando en el 2011 el 29% (US\$ 1.091) del monto negociado, esto debido también a la modificación de la normativa que lo obligaba a pasar por bolsa, siendo el principal valor los certificados de inversión por US\$ 438 millones (11,65%).

El sector financiero sigue siendo un gran participante, transando en el mercado US\$ 1.663 millones lo que representa el 44% del mercado, siendo el principal valor los certificados de depósito por US\$ 611 millones (16,25%); pero se puede apreciar un repunte muy importante del sector mercantil con una participación del 24% transando US\$ 894 millones, lo que significa que el mercado de valores se ha ido democratizando hacia el sector mercantil, en este sector se destaca los valores de titularización por US\$ 530 millones (14,10%).

El mercado ha crecido en montos de autorización y también en participes, pasando de 67 emisores en el 2004 a 330 emisores en el 2011, de los cuales el 47 emitieron por primera vez en ese año por un total de US\$ 388 millones.

Para octubre de 2012 la participación del sector público en las negociaciones, llega a US\$ 1.161 millones, el sector financiero negoció US\$ 1.033 millones y el sector mercantil US\$ 924 millones. Valores de renta variable se negociaron por un total de US\$ 114 millones.

Como podemos apreciar el mercado de valores ha pasado de tener una participación preponderante del sector público y el sector financiero, en un mercado con una participación creciente del sector mercantil tanto en emisión como negociación, siendo el sector comercio



(21,63%) y el sector manufacturero (14,68%), los principales sectores que han entrado en el mercado.

## 2.4.2 Principales emisores y valores

### Emisores y Valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores

Como se mencionó anteriormente, para el año 2011 se encuentran inscritos en el Registro de Mercado de Valores 330 emisores de los cuales 47 participaron por primer vez en el mercado a través de la emisión de valores de titularización, emisiones de obligaciones y papel comercial, únicamente dos emisores inscribieron sus acciones, manteniéndose la tendencia de la emisión de valores renta fija mayoritariamente.

En los cuadros a continuación se puede observar el Ranking de los emisores u originadores (constituyentes de fideicomisos de titularización) que más han participado en el mercado en el periodo 2002 a 2011, a través de la emisión de valores específicos:

**Tabla 2.19. Ranking de los emisores u originadores**

RANKING DE PARTICIPACION DE LOS PRINCIPALES EMISORES U ORIGINADORES					
POR TIPO DE VALOR					
PERIODO 2002 - 2011					
	V. TITULARIZACION	OBLIGACIONES	OBLIGACIONES CONVERTIBLES EN ACCIONES	PAPEL COMERCIAL	TOTAL EMISIONES
BANCO AMAZONAS S.A.	15				15
PLASTICOS DEL LITORAL PLASLIT S.A.		8			8
BANCO PICHINCHA C.A.			3		12
BANCO DE LA PRODUCCION S.A. PRODUBANCO			3		9
BANCO BOLIVARIANO C.A.			3		7
DINERS CLUB DEL ECUADOR S.A.				5	10

Fuente: Superintendencia de Compañías

Elaboración: el Autor

RANKING DE PARTICIPACION DE LOS PRINCIPALES EMISORES U ORIGINADORES						
PERIODO: 2002 - 2011						
EMISORES U ORIGINADORES						
	OBLIGACIONES	OBLIGACIONES CONVERTIBLES EN ACCIONES	PAPEL COMERCIAL	ACCIONES	V. TITULARIZACION	
BANCO AMAZONAS S.A.	-	-	-	-	15	15
CORPORACION DE DESARROLLO DE MERCADO SECUNDARIO DE HIPOTECAS CTH S.A.	5	-	4	1	5	15
BANCO PICHINCHA C.A.	1	3	4	-	4	12
TELBEC S.A.	-	-	-	-	12	12
DINERS CLUB DEL ECUADOR S.A.	3	-	5	-	2	10
BANCO DE LA PRODUCCION S.A. PRODUBANCO	-	3	2	-	4	9
GMAC DEL ECUADOR S.A.	4	-	2	-	3	9
PLASTICOS DEL LITORAL PLASLIT S.A.	8	-	-	-	-	8
BANCO BOLIVARIANO C.A.	1	3	2	-	1	7
CORPORACION MULTIBG S.A.	3	-	3	1	-	7
ENVASES DEL LITORAL S.A.	7	-	-	-	-	7
INDUSTRIAS ALES C.A.	4	-	1	-	2	7
INTEROC S.A.	5	-	1	-	1	7
LA FABRIL S.A.	3	-	2	-	2	7
MUTUALISTA PICHINCHA	-	-	-	-	7	7

Fuente: Superintendencia de Compañías

Elaboración: el Autor

Como se puede apreciar de los cuadros anteriores, dos compañías son las que más han participado en el mercado en el periodo señalado, éstos son el Banco Amazonas S.A. con 15 procesos de titularización y la Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A. con 15 emisiones de obligaciones (5), papel comercial (4), acciones (1) y actuando como originador de 5 procesos de titularización.

Por otra parte revisaremos el ranking de las compañías del sector mercantil, de acuerdo al volumen efectivo negociado en mercado primario y secundario, en las bolsas de valores del país, por tipo de papel transado durante el año 2011 es el siguiente:

Tabla 2.20. Ranking de Compañías del Sector Mercantil por valor efectivo negociado en obligaciones

<b>RANKING DE COMPAÑÍAS DEL SECTOR MERCANTIL POR VALOR EFECTIVO NEGOCIADO EN OBLIGACIONES</b>			
ENERO - DICIEMBRE 2011			
(cifras en dólares)			
<b>Ranking</b>	<b>Emisor</b>	<b>Total</b>	<b>Participación</b>
<b>1</b>	CORPORACION EL ROSADO S.A.	<b>32.122.599</b>	9,17%
<b>2</b>	TIA S.A. - TIENDAS INDUSTRIALES ASOCIADAS	<b>20.808.577</b>	5,94%
<b>3</b>	DIFARE S.A. - DISTRIBUIDORA FARMACEUTICA ECUATORIANA	<b>17.951.664</b>	5,12%
<b>4</b>	ENVASES DEL LITORAL S.A.	<b>17.478.032</b>	4,99%
<b>5</b>	EXPALSA S.A. - EXPORTADORA DE ALIMENTOS	<b>16.761.375</b>	4,78%
<b>6</b>	TELCONET S.A.	<b>15.817.880</b>	4,52%
<b>7</b>	INDUSTRIAS ALES C.A.	<b>14.789.984</b>	4,22%
<b>8</b>	PLASTLIT S.A. - PLASTICOS DEL LITORAL	<b>13.433.539</b>	3,83%
<b>9</b>	LA GANGA CIA.LTDA.	<b>8.718.315</b>	2,49%
<b>10</b>	ECUANAVE C.A.	<b>8.006.261</b>	2,29%
	OTRAS	<b>184.411.517</b>	52,64%
	<b>TOTAL</b>	<b>350.299.743</b>	100,00%
Fuente: Superintendencia de Compañías			
Elaboración: el Autor			

## **CAPÍTULO III**

### **INVESTIGACIÓN DE MERCADOS**

#### **3.1 Propósito de la Investigación**

La investigación de mercados es la función que conecta al consumidor, al cliente y al público con el vendedor mediante la información, la cual se utiliza para identificar y definir las oportunidades y los problemas del marketing; para generar, perfeccionar y evaluar las acciones de marketing; para monitorear el desempeño del marketing y mejorar su comprensión como un proceso (Malhotra, 2008).

El objetivo primordial de la investigación de mercados es el suministrar información necesaria para el proceso de toma de decisiones por parte de la gerencia.

El Mercado de Valores tuvo sus inicios en 1935, a partir de ello, se generaron dos leyes, la última expedida en 1998, desde la cual se han ido incorporando partícipes y productos, sin embargo pese a que han transcurrido ya más de 40 años desde el establecimiento de las bolsas de valores del país, aún no ha llegado a posicionarse en la mente de los accionistas y administradores de las compañías como una opción válida de financiamiento e inversión; y, menos aún en la mente del público en general.

Por ello a través de un estudio de mercado es necesario identificar los factores preponderantes que definan una estrategia de promoción del Mercado de Valores, para ser conocido e identificado como una opción que apoyaría el desarrollo y crecimiento empresarial, posesionándolo en la mente de los tomadores de decisión de las compañías, al momento de buscar financiamiento o realizar inversiones.

## **3.2 Proceso de investigación de mercado**

El proceso de la investigación consiste en varios pasos que constituyen la estructura de la investigación, los cuales se nombrará a continuación con énfasis en su secuencia e interdependencia.

**3.2.1 Necesidad de Información.-** Es el primer paso en el proceso, para establecer de manera adecuada la necesidad de información de investigación, donde el investigador debe responder a cabalidad por qué se requiere dicha información. El gerente es el responsable de explicar la situación que rodea la solicitud de la investigación y establecer de qué manera la información de la investigación facilitará el proceso de toma de decisiones.

**3.2.2 Objetivos de la investigación y necesidades de información.-** Se debe especificar los objetivos de la investigación propuesta y elaborar una lista específica de las necesidades de la información, las mismas que deben responder a la pregunta, ¿por qué se realiza este proyecto? en la práctica, las necesidades de información pueden considerarse como objetivos de investigación.

**3.2.3 Diseño de la Investigación y fuentes de datos.-** consiste en diseñar el proyecto formal de investigación e identificar las fuentes apropiadas de datos para el estudio, estas pueden ser fuentes primarias es decir provenientes del objeto de estudio, se la obtiene a través de encuestas o cuestionarios y las fuentes secundarias que son extraídas de páginas oficiales, estudios similares y revistas. Un diseño de investigación es el plan básico que guía las fases de recolección y análisis de datos del proyecto de investigación. Es la estructura que especifica el

tipo de información a recolectar, las fuentes de datos y los procedimientos y análisis de recolección de datos.

**3.2.4 Procedimiento de recolección de datos.-** Al desarrollar el procedimiento de recolección de datos, el investigador deberá establecer un vínculo eficaz entre las necesidades de información y las preguntas que se formularán o las observaciones que se grabarán. El éxito del estudio depende de la habilidad y creatividad del investigador para establecer es vínculo. La responsabilidad de esta tarea recae principalmente sobre el investigador.

**3.2.5 Diseño de la Muestra.-** se relaciona con quién o qué debe incluirse en la muestra. Esto significa que se requiere una definición precisa de la población de la cual va a extraerse la muestra. El segundo punto se refiere a los métodos utilizados para seleccionar la muestra. El tercer punto comprende el tamaño de la muestra.

**3.2.6 Recopilación de Datos.-** Este paso es fundamental ya que abarca una amplia proporción del presupuesto de investigación y del error total en los resultados de la investigación. En consecuencia, la selección, la capacitación y el control de los entrevistadores es esencial para los estudios eficaces de investigación de mercados.

**3.2.7 Procesamiento de Datos.-** Una vez registrados los datos, comienza el procesamiento de los mismos. Éste incluye las funciones de edición y codificación. La edición comprende la revisión de los formatos de datos en cuanto a legibilidad, consistencia e integridad. La codificación implica el establecimiento de categorías para respuestas o grupos de respuestas, de manera que los números

puedan utilizarse para representar las categorías. En este punto, los datos están listos para el análisis por computador.

**3.2.8 Análisis de Datos.-** Es importante que el análisis de datos sea consistente con los requerimientos de información identificados en el paso dos. Lo realizaremos utilizando paquetes de software apropiado para el análisis de datos como el programa computacional SPSS.

**3.2.9 Presentación de los Resultados.-** se presentara a través de informe escrito y en exposición para defensa del proyecto es sí. En un formato simple y dirigidos a las necesidades de información de la situación de decisión. (Kinneer/Taylor, 2005)

### **3.3 Definición del Problema**

El Mercado de Valores ecuatoriano a través de los años ha sido muy poco difundido, lo que significó que se limite su participación para el sector financiero, para el Estado a través de sus diferentes instituciones y muy poco hacia el sector real de la economía a través de las grandes empresas.

En la actualidad si bien se ha logrado una mayor participación de compañías de los diferentes sectores de la economía en el mercado de valores, todavía son pocas las empresas que han emitido valores y han logrado canalizar el ahorro hacia el sector productivo, a través de este mecanismo, convirtiéndolo en una opción además de los mecanismos de financiamiento tradicional, que nos han ofrecido principalmente por las instituciones del sistema financiero, en donde la movilización de los recursos se realiza con la captación de los recursos y la inversión de los mismos.

### **3.4 Justificación de la Investigación:**

El desconocimiento de los productos y servicios que ofrece el Mercado de Valores ecuatoriano por falta de una estrategia de promoción y difusión del mismo, como alternativa de inversión y financiamiento, ha mermado la participación de un segmento importante de compañías, en especial de las PYMES que podrían participar en el mercado y encontrar en él una opción viable que acompañe el crecimiento y desarrollo de la empresa.

En este sentido se hace imprescindible poder establecer una estrategia de promoción que puede dirigirse hacia las pequeñas y medianas compañías, para que conozcan lo que puede ofrecerles el mercado de valores, tanto del lado de la inversión como del financiamiento y una vez que cuenten con la información suficiente, tanto de requisitos como de perspectivas, puedan tomar la decisión de participar en el mercado de valores, con todas las implicaciones que ello conlleva.

### **3.5 Objetivo de la Investigación**

#### **3.5.1. Objetivo general**

Identificar las necesidades de financiamiento de las PYMES de la ciudad de Quito, con la finalidad de diseñar estrategias de marketing para promocionar el mercado de valores como una alternativa de financiamiento, y así lograr una mayor participación de este tipo de compañías en el mercado.

#### **3.5.2. Objetivos específicos**

- Determinar si las empresas estarían dispuestas a obtener financiamiento a través del Mercado de Valores.
- Especificar el mercado potencial al cual se dirigiría la estrategia de promoción del mercado de valores.



- Identificar el medio adecuado para promocionar los productos que ofrece el Mercado de Valores.

### **3.6 Diseño de la Metodología**

Un diseño de la investigación es el plan básico que guía las fases de recolección y análisis de datos del proyecto de investigación. Es la estructura que especifica el tipo de información que se recolectará, las fuentes de datos y el procedimiento de recolección de datos. (Kinnear/Taylor, 2005)

El objetivo del proyecto en estudio permite determinar las características deseadas en el diseño de la investigación, en este caso utilizaremos dos tipos de investigación que es la investigación exploratoria y la investigación concluyente.

### **3.7 Tipo de Investigación**

Investigación Cualitativa exploratoria, como paso inicial en la búsqueda de información respecto del mercado de valores y la difusión del mismo hacia las compañías, en especial hacia las PYMES, a través de entrevistas a Profundidad con Expertos en temas de Mercado de Valores.

Como siguiente paso, el tipo de investigación que se va a utilizar en el presente trabajo, es cuantitativa concluyente descriptiva, llevada a cabo mediante encuestas estructuradas y personales al grupo objetivo.

La encuesta o cuestionario, es “una técnica estructurada para recopilar datos que consiste en una serie de preguntas, escritas o verbales, que el encuestado responde” (Malhotra, 2004, pág. 280) y además se la realizará de forma personal.

Este tipo de investigación nos permitirá obtener información sobre el perfil de las compañías que conforman el grupo objetivo, respecto de sus características económicas y su

necesidad o no de financiamiento, así como los medios utilizados para ello y los costos y plazos del mismo. Así también se podrá establecer la percepción o el conocimiento que tienen estas compañías acerca del mercado de valores y sus productos.

### **3.8 Fuentes Primarias y Secundarias**

Hay dos tipos de datos de Marketing: primarios y secundarios. Los datos primarios se recolectan específicamente para las necesidades inmediatas de investigación. Los datos secundarios son datos ya publicados y recolectados para propósitos diferentes de las necesidades inmediatas y específicas de investigación. En consecuencia, esta diferencia se define según el propósito para el cual se recolectaron los datos.

Los datos secundarios pueden clasificarse como provenientes de fuentes internas o externas; las primeras están disponibles dentro de la organización y las últimas se originan fuera de ella. Los datos externos provienen de un conjunto de fuentes, tales como publicaciones gubernamentales, datos de asociaciones comerciales, libros, boletines, informes y publicaciones periódicas. (Kinnear/Taylor, 2005)

Para el tema en estudio, se utilizará las fuentes de datos primarios, ya que se realizará encuestas personales a los tomadores de decisiones de las PYMES , para obtener información. Además se realizara entrevistas con expertos.

### **3.9 Segmentación de Mercado**

#### **3.9.1 Población**

La población objeto de estudio, debe ser definida en forma precisa para poder brindar una investigación eficaz y veraz, por lo que se debe definir en términos de elementos (objeto acerca

de la cual se desea la información), unidades de muestreo (unidad que contiene el elemento), extensión (ubicación geográfica) y el tiempo.

Es importante identificar el mercado al cual nos dirigiremos y delimitarlo para conocer el entorno de las exigencias, necesidades, deseos y características, con el fin de enfocar el esfuerzo de marketing. La segmentación toma como punto de partida el reconocimiento de que el mercado es heterogéneo, y pretende dividirlo en grupos o segmentos homogéneos, que pueden ser elegidos como mercados-meta de la empresa. Así pues, la segmentación implica un proceso de diferenciación de las necesidades dentro de un mercado.

**Segmentación geográfica:** Para la presente investigación se tomó información de las PYMES del Ecuador, registradas en la Superintendencia de Compañías, cuyo domicilio es la ciudad de Quito y que reportaron información hasta noviembre del 2012.

**Segmentación conductual:** las empresas dentro de esta segmentación deberán cumplir las siguientes características ingresos brutos o ventas menos a cinco millones de dólares, activos totales menores a cuatro millones de dólares y número de trabajadores hasta 199.

Cabe señalar que uno de los requisitos para poder participar en Mercado de Valores, es contar con activos libres de gravamen, suficientes para garantizar emisiones de valores de deuda, en tal sentido del universo de compañías antes señaladas, la investigación a realizarse será dirigida hacia las PYMES de la ciudad de Quito.

## INFORMACIÓN CONSOLIDADA DEL NÚMERO DE PYMES QUE HAN REMITIDO INFORMACIÓN A LA SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS A NOVIEMBRE 2012

**Tabla 3.21. Información consolidada del número de Pymes que han remitido información a la  
Superintendencia de Compañías a noviembre 2012**

SECTOR ECONÓMICO	DESCRIPCIÓN	NÚMERO DE PYMES
A	AGRICULTURA, GANADERÍA, SILVICULTURA Y PESCA.	114
B	EXPLOTACIÓN DE MINAS Y CANTERAS.	68
C	INDUSTRIAS MANUFACTURERAS.	661
D	SUMINISTRO DE ELECTRICIDAD, GAS, VAPOR Y AIRE ACONDICIONADO.	16
E	DISTRIBUCIÓN DE AGUA; ALCANTARILLADO, GESTIÓN DE DESECHOS Y ACTIVIDADES DE SANEAMIENTO.	16
F	CONSTRUCCIÓN.	341
G	COMERCIO AL POR MAYOR Y AL POR MENOR; REPARACIÓN DE VEHÍCULOS AUTOMOTORES Y MOTOCICLETAS.	1644
H	TRANSPORTE Y ALMACENAMIENTO.	239
I	ACTIVIDADES DE ALOJAMIENTO Y DE SERVICIO DE COMIDAS.	152
J	INFORMACIÓN Y COMUNICACIÓN.	255
K	ACTIVIDADES FINANCIERAS Y DE SEGUROS.	64
L	ACTIVIDADES INMOBILIARIAS.	239
M	ACTIVIDADES PROFESIONALES, CIENTÍFICAS Y TÉCNICAS.	662
N	ACTIVIDADES DE SERVICIOS ADMINISTRATIVOS Y DE APOYO.	434
P	ENSEÑANZA.	53
Q	ACTIVIDADES DE ATENCIÓN DE LA SALUD HUMANA Y DE ASISTENCIA SOCIAL.	101
R	ARTES, ENTRETENIMIENTO Y RECREACIÓN.	14
S	OTRAS ACTIVIDADES DE SERVICIOS.	42
	<b>TOTAL</b>	<b>5115</b>

Fuente: Base de datos Superintendencia de Compañías

Elaborado por: Dirección de Investigación y Estudios SC

Fecha: 30 noviembre 2012

### 3.9.2 Mercado Meta

El presente trabajo de investigación está dirigido hacia las pequeñas y medianas empresas constituidas legalmente en el Distrito Metropolitano de Quito y registradas en la Superintendencia de Compañías, quien ha definido los siguientes parámetros, para catalogarlas como tal:

- Ingresos brutos o ventas menos a cinco millones de dólares.

- Activos totales menores a cuatro millones de dólares
- Número de trabajadores hasta 199.

Por tanto las PYMES domiciliadas en el cantón Quito, suman 5115.

Estas cifras denotan que existe un potencial muy importante de compañías, pequeñas y medianas, que podrían acceder a los mecanismos que ofrece el mercado de valores canalizando así el ahorro nacional de mediano y largo plazo hacia proyectos de inversión productiva, generando no solo el crecimiento de la riqueza, sino también del empleo productivo.

### **3.9.3 Unidades y Elementos Muéstrales**

El segmento de compañías a las que se desea promocionar del Mercado de Valores, son las PYMES, domiciliadas en Quito, para lo cual se utilizó la base de Datos de la Superintendencia de Compañías, existiendo 5115 Pymes.

### **3.9.4 Técnicas de Muestreo**

La técnica de muestreo que utilizaremos para el levantamiento de información de las encuestas es un Muestreo Aleatorio Simple, donde “cada elemento tiene una posibilidad igual de ser seleccionado, y cada combinación de elementos de la muestra  $n$  tiene igual oportunidad de ser seleccionada. (Kinneer/Taylor, 2005)

Las ventajas del muestreo determinado es que produce un límite menor respecto al error de estimación con costos de observación reducidos y permite obtener mejores resultados de la población seleccionada.

### 3.9.5 Tamaño De La Muestra

#### 3.9.5.1 Cálculo del Tamaño de la Muestra

La muestra constituye el subgrupo de la población seleccionada para participar en el estudio. Las características de la muestra son utilizadas para realizar deducciones acerca de los parámetros de la población. La definición de la muestra se basa en la población meta que va a ser objeto de estudio. (Malhotra, 2008) Se aplica la fórmula del tamaño de la muestra de acuerdo con el tipo de población.

Para este caso de estudio, se determina la muestra con la fórmula de la población finita puesto que se conoce cuántos elementos tiene la población objeto de estudio.

Unidad de desviación estándar:	$Z = 1,96$
Nivel de confianza:	$Ncf = 0,95$
Error:	$e = 0,05$
Probabilidad que ocurra:	$P = 0,95$
Probabilidad que no ocurra:	$Q = 0,05$
Muestra Buscada:	$n = ?$

Para el cálculo de la muestra utilizamos la siguiente fórmula:

$$n = \frac{N \cdot z^2 \cdot p \cdot q}{e^2(N-1) + z^2 \cdot p \cdot q}$$

$$n = \frac{(5.115) \cdot (1,96)^2 \cdot (0,95) \cdot (0,05)}{(0,05)^2(5115-1) + (1,96)^2 \cdot (0,95) \cdot (0,05)}$$

$$n = 72$$

Total de la muestra seleccionada = 72 PYMES

### **3.10 Diseño del Cuestionario**

El diseño se organizará como una serie de siete pasos, que son: revisar las consideraciones preliminares, decidir sobre el contenido de las preguntas, decidir sobre el formato de respuestas, decidir sobre la redacción de las preguntas, decidir sobre la secuencias de las preguntas, decidir sobre las características físicas y llevar a cabo una pre prueba y revisión, y elaborar el borrador final.

#### **3.10.1 Definición de Cuestionario**

Un cuestionario, ya sea que se llame cédula, forma de entrevista o instrumento de medición, es una técnica estructurada para recopilación de datos que consiste en una serie de preguntas, escritas o verbales, que el encuestado responde. Un cuestionario es sólo un programa formalizado para la recolección de datos que pueden incluir ayudas de comunicación, recompensa e instrucciones para seleccionar a los encuestados.(Malhotra, 2008)

#### **3.10.2 Contenido de Diseño del Cuestionario**

Una vez que se ha especificado la información requerida y los objetivos específicos, el siguiente paso es determinar el tipo de preguntas y escalas de medición.

Para efectos de la investigación de mercados del presente proyecto se va a utilizar el siguiente contenido de preguntas:

**Pregunta de filtro:** Pregunta inicial en el cuestionario que filtra a los encuestados potenciales para asegurar que cumplan con los requerimientos de la encuesta.

**Preguntas estructuradas:** Preguntas que especifican previamente el conjunto de alternativas de respuesta y el formato de respuestas.

**Pregunta de opción múltiple:** Preguntas que proporcionan una opción de respuestas y se pide a los encuestados que seleccionen una o más alternativas dadas.

**Preguntas ordinales:** Pregunta estructurada con sólo dos alternativas de respuesta, como sí o no.

**Preguntas de escala:** Preguntas en las cuales el encuestado indica su grado de acuerdo o desacuerdo con cada una de una serie de afirmaciones acerca de un elemento en particular.

Se diseñará un instrumento, que se aplicará a todo el marco muestral, exclusivamente a las empresas cuyas operaciones es indispensable la utilización de un mecanismo de financiamiento, por lo tanto permitirá evaluar el conocimiento del Mercado de Valores en relación a sus necesidades de financiamiento e inversión. A partir de ello se elaborará la estrategia de promoción.

A continuación se presenta las matrices, que establecerá la formación del cuestionario final.



Tabla 3.22. Matriz Cuestionario Final

**MATRIZ: DESCRIPCIÓN DE LA COMPAÑÍA**

FACTOR	OBJETIVO ESPECIFICO	PREGUNTA DE INVESTIGACION
Descripción general	Identificar el mercado potencial al cual se dirigiría la estrategia de promoción del mercado de valores.	¿Nombre de la compañía?
		¿Tipo de compañía? Anónima, Limitada, Mixta?
		¿Actividad económica?

FACTOR	OBJETIVO ESPECIFICO	PREGUNTA DE INVESTIGACION
Necesidad de Financiamiento	Identificar el mercado potencial al cual se dirigiría la estrategia de promoción del mercado de valores.	¿Ha tenido o tendrá su compañía necesidad de financiamiento? Si, No
		¿A través de qué medios acostumbra financiar la necesidad de liquidez? Proveedores, Banca, Cooperativas, Familiar, Otros.

**MATRIZ: RECORDACIÓN DEL CLIENTE**

FACTOR	OBJETIVO ESPECIFICO	PREGUNTA DE INVESTIGACION
Percepción del cliente	Identificar si las empresas estarían dispuestas a obtener financiamiento a través del Mercado de Valores.	¿Conoce usted los mecanismos de financiamiento e inversión que ofrece el Mercado de Valores ecuatoriano? Si, No.
		¿Su compañía ha emitido títulos valores? Si, No.

**MATRIZ: DECISIÓN DE FINANCIAMIENTO**

FACTOR	OBJETIVO ESPECIFICO	PREGUNTA DE INVESTIGACION
--------	---------------------	---------------------------

Decisión de Financiamiento	Identificar el mercado potencial al cual se dirigiría la estrategia de promoción del mercado de valores.	¿Le interesaría conocer sobre un mecanismo de financiamiento diferente al tradicional, con mejores beneficios?
----------------------------	--	--

### MATRIZ: PROMOCIÓN

FACTOR	OBJETIVO ESPECIFICO	PREGUNTA DE INVESTIGACION
Promoción	Identificar el medio adecuado para promocionar los productos que ofrece el Mercado de Valores.	<p>¿Por qué medios tradicionales, le gustaría tener información y comunicación financiera del Mercado de Valores? A)Televisión b) Radios c) Periódicos y prensa escrita d) Revistas f) Volantes g) Internet h) otros</p> <p>¿Por qué medios no tradicionales, le gustaría tener información y comunicación financiera del Mercado de Valores? A)Redes Sociales b)Folletos, revistas y similares al buzón c) Servicios de notificación móviles d) Mensajería instantánea al teléfono celular e) Fax f) Correo electrónico g) Mensajes de texto al teléfono celular h) otros</p>

Elaborado por: el autor

### 3.11 Herramientas de la investigación

El método de investigación que se utilizará es mediante **Encuestas Directas**, técnica estructurada que utiliza la comunicación para el levantamiento de la información de manera directa con los integrantes de la muestra selecciona mediante la elaboración de un cuestionario estructurado con el fin de obtener datos confiables de fácil interpretación.

La encuesta será de tipo personal ya que proporciona mayor factibilidad en la obtención de la información con el intercambio de opiniones y comentarios.

Otro de los métodos es **Entrevistas con Expertos**, la misma que se orienta a una entrevista personal no estructurada abierta y duradera orientada por especialistas en el tema, es una técnica exploratoria que permite reconocer características específicas con libertad de expresión.

### **3.11.1. Entrevistas Con Expertos**

**Eco. Nathalie Suikouski**

#### **Directora de Autorización y Registro de la Intendencia de Mercado de Valores**

El mercado de valores ecuatoriano es una alternativa no tradicional de financiamiento e inversión que permite canalizar el ahorro hacia la producción, constituye una fuente no tradicional, que lamentablemente no es muy conocida ni utilizada, especialmente por compañías del sector real, no financiero. Tradicionalmente quienes más han utilizado los productos que ofrece el mercado de valores han sido las instituciones del sistema financiero y principalmente los bancos.

Pese a que este mercado es bastante pequeño si lo comparamos con los mercados de valores de la región y peor aún a nivel mundial, ha funcionado a través de los años acompañando a varias empresas en su crecimiento y desarrollo, compañías que probaron el mercado y siguen utilizándolo como alternativa de financiamiento.

Se ha considerado al mercado de valores elitista, dirigido únicamente hacia las grandes compañías, con un nivel de activos y capacidad productiva muy grande, sin embargo existen productos en el mercado que bien puede ser utilizados por compañías más pequeñas, tal es así que, en los últimos años ha crecido significativamente el número de emisores que han entrado al mercado a través de la emisión de títulos de deuda principalmente.

Sin embargo es importante señalar que para que una compañía ingrese al mercado de valores es necesario el cumplimiento de varios requisitos, los cuales se convierten por sí mismos en barreras de entrada, por lo que no todas las compañías que requieran financiamiento podrán obtenerlo en este mercado.

Como ejemplo puedo mencionar que es necesaria una calificación de riesgo, a excepción de la emisión de acciones; se debe contar con auditoría externa; la compañía que emite títulos de deuda debe demostrar que cuenta con activos libres de gravamen suficientes para garantizar el pago de los valores emitidos y además la compañía debe estar lista para transparentar su información.

A cambio de lo anterior es posible que la compañía obtenga los recursos que está necesitando a plazos y tasas atractivas para su operación, además del prestigio que puede significar el cotizar en el mercado.

Sin embargo, como mencioné anteriormente, todas estas connotaciones, no son lo suficientemente difundidas ni conocidas en nuestro país, debido a que no existe una cultura financiera ni bursátil en una gran parte de compañías, no hay una real formación bursátil tampoco a nivel de la educación superior, por lo que se hace imprescindible que exista una correcta difusión y promoción del mercado de valores, para que muchas más compañías accedan a esta alternativa, especialmente las PYMES, dada la coyuntura en la que nos encontramos, a las puertas de una reforma a la Ley de Mercado de Valores, donde se están considerando crear incentivos y productos dirigidos para este segmento de compañías.

### **3.11.2 Desarrollo de la Encuesta**

#### **ENCUESTA**

## **Promoción del Mercado de Valores**

*Determinar el grado de conocimiento y aceptación del mecanismo de financiamiento a través del Mercado de valores.*

**1. Encuesta No:** \_\_\_\_\_

**2. Fecha:** \_\_\_\_\_

**3. Nombre de la compañía:** \_\_\_\_\_

**4. Nombre y Cargo:** \_\_\_\_\_

*Responda con sinceridad a las siguientes preguntas,*

**5. Tipo de compañía**

- Mixta
- Limitada
- Anónima

**6. Actividad económica:** \_\_\_\_\_

**7. Ha tenido o tendrá su compañía necesidad de financiamiento?**

- No
- Si

**8. A través de qué medios acostumbra a financiar la necesidad de liquidez**

- Proveedores
- Banca
- Cooperativas
- Familiar

- Otro (por favor, especifique) \_\_\_\_\_

*Conocimiento del mercado de valores*

**9. ¿Conoce usted los mecanismos de financiamiento e inversión que ofrece el Mercado de Valores ecuatoriano?**

- No
- Si

**10. ¿Su compañía ha emitido títulos valores?**

- Si
- No
- Si su respuesta es Si ¿Que títulos ha emitido? (por favor, especifique)\_\_\_\_\_

**11. ¿Le interesaría conocer sobre un mecanismo de financiamiento diferente al tradicional, con mejores beneficios?**

- No
- Si

*Promoción*

**12. Porque medios tradicionales, le gustaría tener información y comunicación financiera del Mercado de Valores?**

- Televisión
- Radio
- Periódicos y prensa escrita
- Revistas
- Volantes

- Internet (publicidad)
- Otros
- por favor, especifique el nombre de los medios elegidos

---



---



---

**13. Por qué medios no tradicionales, le gustaría recibir información y comunicación financiera del Mercado de Valores?**

- a)Redes sociales
- b)Folletos, revistas y similares al buzón
- c)Servicios de notificaciones móviles
- d)(Mensajería instantánea al teléfono Celular)
- e)Fax
- f)Correo electrónico
- g)Mensajes de texto al teléfono celular
- h)Otros
- por favor, especifique el nombre de los medios elegidos.

---



---

**3.11.3 Procesamiento de Datos de Investigación de Mercados**

La información recabada en la presente Investigación de Mercados, fue procesada a través del programa estadístico SPSS versión 15.0, el mismo que permite organizar, manejar y

analizar los datos en estadísticos descriptivos con tablas de frecuencias, tablas de contingencias, además que ayuda a determinar si existen diferencias significativas entre variables y finalmente a realizar gráficos de los resultados de la investigación.

#### **3.11.4 Análisis de Datos**

Luego de obtenidos los datos, se los procesa y analiza para aislar la información y los hallazgos importantes. Es necesario verificar que los datos de los cuestionarios sean exactos y estén completos, y codificarlos para su análisis. Posteriormente, se tabulan los resultados, calculan los promedios y se realizan otras medidas estadísticas.

#### **3.11.5. Análisis Univariado**

Es el estudio de una variable, se lo puede realizar de acuerdo a las necesidades a través de medidas de distribución como la frecuencia y medidas de tendencia central.

A continuación se procede con el desarrollo y análisis de las preguntas más relevantes, realizadas a la muestra seleccionada para el presente estudio:

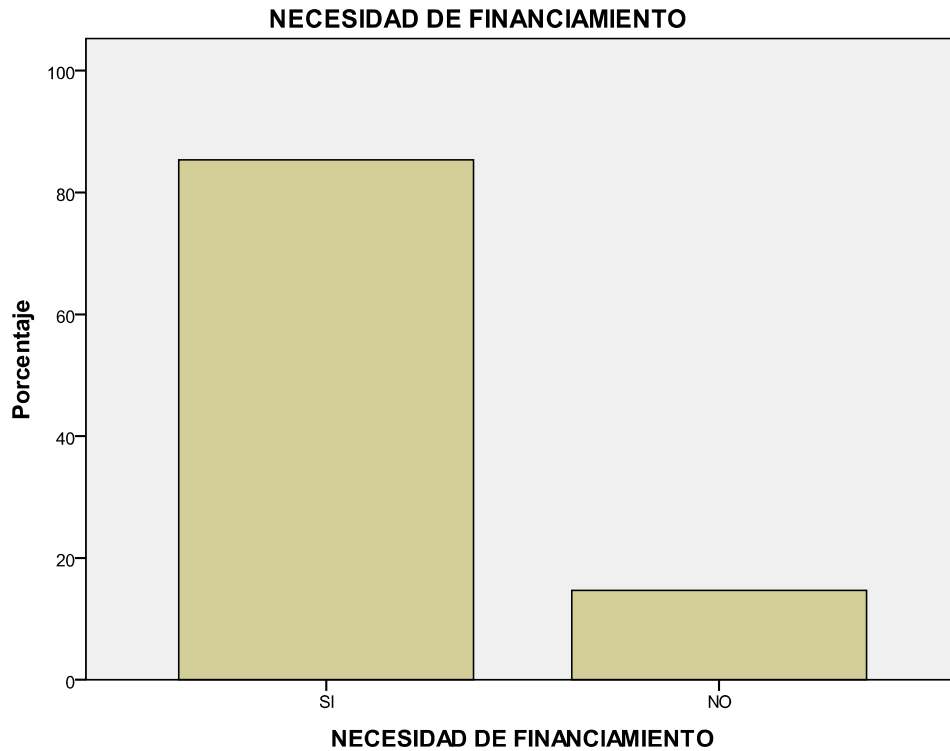
- **Pregunta: ¿Ha tenido o tendrá su compañía necesidad de financiamiento?**

#### **Tabla de frecuencia**

##### **NECESIDAD DE FINANCIAMIENTO**



		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	SI	64	85,3	85,3	85,3
	NO	11	14,7	14,7	100,0
	Total	75	100,0	100,0	



**Conclusión:**

Aquí se puede observar que el 85.3% de la población encuestada tiene necesidad de financiamiento, mientras que un porcentaje bajo como es el 14,7% no tiene necesidad de financiamiento.

- **Pregunta: ¿A través de qué medios acostumbra a financiar la necesidad de liquidez?**

**PROVEEDORES**

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado

Válidos	SI	18	24,0	24,3	24,3
	NO	56	74,7	75,7	100,0
	Total	74	98,7	100,0	
Perdidos	Sistema	1	1,3		
Total		75	100,0		

#### BANCA

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	SI	56	74,7	75,7	75,7
	NO	18	24,0	24,3	100,0
	Total	74	98,7	100,0	
Perdidos	Sistema	1	1,3		
Total		75	100,0		

#### COOPERATIVAS

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	SI	5	6,7	6,8	6,8
	NO	69	92,0	93,2	100,0
	Total	74	98,7	100,0	
Perdidos	Sistema	1	1,3		
Total		75	100,0		

#### FAMILIAR

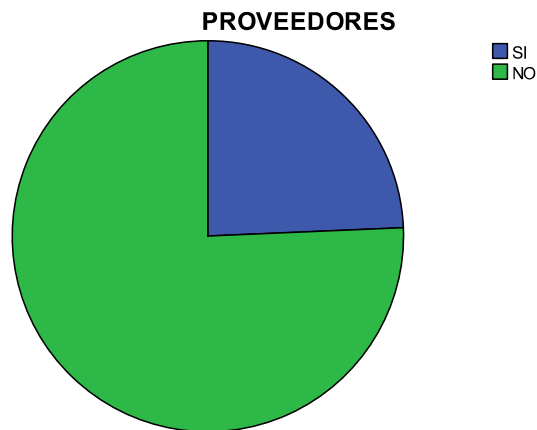
		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	SI	10	13,3	13,5	13,5
	NO	64	85,3	86,5	100,0

	Total	74	98,7	100,0
Perdidos	Sistema	1	1,3	
Total		75	100,0	

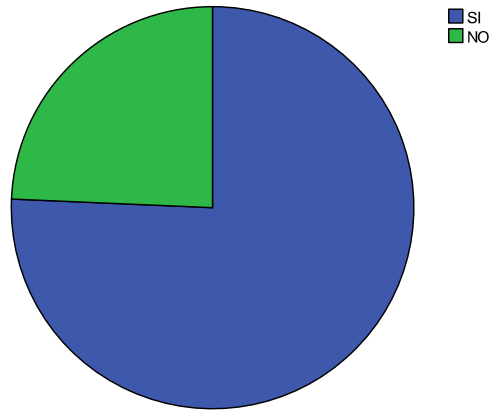
**MEDIO DE FINANCIAMIENTO OTROS**

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	SI	8	10,7	10,8	10,8
	NO	66	88,0	89,2	100,0
	Total	74	98,7	100,0	
Perdidos	Sistema	1	1,3		
Total		75	100,0		

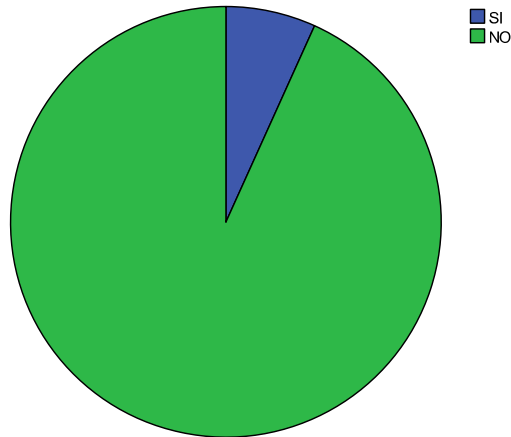
**Gráficas:**



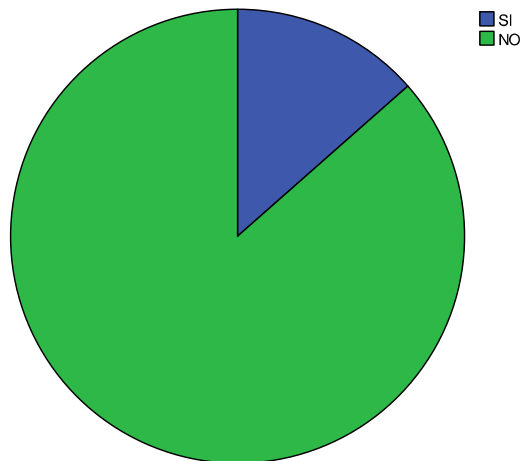
**BANCA**

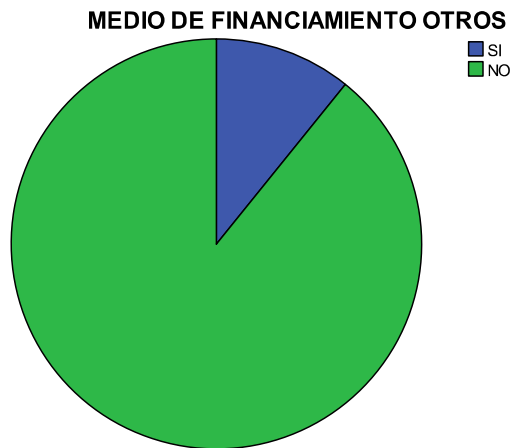


**COOPERATIVAS**



**FAMILIAR**



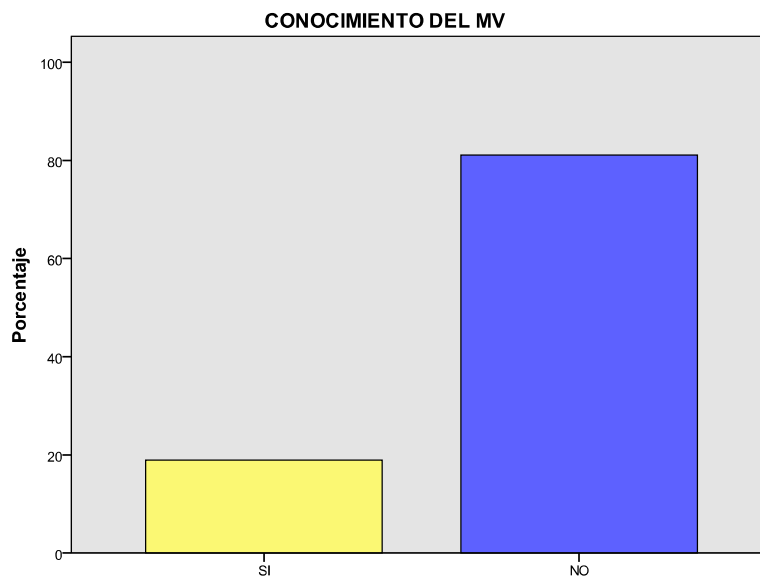


**Conclusión:**

Se puede apreciar que el medio más utilizado para cubrir las necesidades de financiamiento de las PYMES es la Banca con un 75.7% del total de la población seleccionada. Seguido por los proveedores, quienes realizan préstamo con sus propios productos, con el 24,3% del total de la muestra; después con un porcentaje del 13,5% siguen los préstamos familiares; con un 10,8% están otros medios de liquidez, que por las respuestas dadas por lo general son los aportes de los accionistas quienes cubren la necesidad de liquidez. Y por último tenemos con un 6,8% las cooperativas.

- **Pregunta: ¿Conoce usted los mecanismos de financiamiento e inversión que ofrece el Mercado de Valores Ecuatoriano?**

CONOCIMIENTO DEL MV					
		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	SI	14	18,7	18,9	18,9
	NO	60	80,0	81,1	100,0
	Total	74	98,7	100,0	
Perdidos	Sistema	1	1,3		
Total		75	100,0		



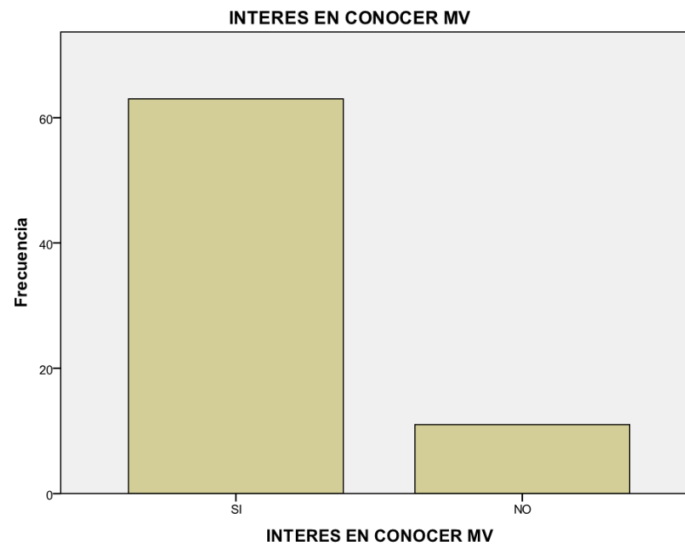
**Conclusión:**

Es evidente que los accionistas o administradores de las PYMES, la mayoría, es decir un 81,1% de nuestra muestra seleccionada, disponen de muy poca o casi nula información sobre los mecanismos de financiamiento e inversión que ofrece el Mercado de Valores Ecuatoriano.

- **Pregunta: ¿Le interesaría conocer sobre un mecanismo de financiamiento diferente al tradicional, con mejores beneficios?**

**INTERES EN CONOCER MV**

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	SI	63	84,0	85,1	85,1
	NO	11	14,7	14,9	100,0
	Total	74	98,7	100,0	
Perdidos	Sistema	1	1,3		
Total		75	100,0		



**Conclusión:**

Sin conocer los mecanismos de financiamiento e inversión que ofrece el Mercado de Valores, da la pauta para que los administradores de las compañías se interesen en conocer sobre el tema, así lo demuestra las encuestas, ya que el 85,1% de la muestra, si le gustaría conocer sobre los mecanismos de financiamiento e inversión, que se pueden realizar por medio del Mercado de Valores.

- **Pregunta: ¿Por qué medios tradicionales, le gustaría tener información y comunicación financiera del Mercado de Valores?**

**MEDIOS TRADICIONALES DE INF. TV**

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	SI	14	18,7	18,9	18,9
	NO	60	80,0	81,1	100,0
	Total	74	98,7	100,0	
Perdidos	Sistema	1	1,3		
Total		75	100,0		

**MEDIOS TRADICIONALES DE INF. RADIO**

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	SI	4	5,3	5,4	5,4
	NO	70	93,3	94,6	100,0
	Total	74	98,7	100,0	
Perdidos	Sistema	1	1,3		
Total		75	100,0		

**MEDIOS TRADICIONALES DE INF. PRENSA**

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	SI	10	13,3	13,5	13,5
	NO	64	85,3	86,5	100,0
	Total	74	98,7	100,0	
Perdidos	Sistema	1	1,3		
Total		75	100,0		



**MEDIOS TRADICIONALES DE INF. REVISTAS**

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	SI	6	8,0	8,1	8,1
	NO	68	90,7	91,9	100,0
	Total	74	98,7	100,0	
Perdidos	Sistema	1	1,3		
Total		75	100,0		

**MEDIOS TRADICIONALES DE INF. VOLANTES**

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	SI	2	2,7	2,7	2,7
	NO	72	96,0	97,3	100,0
	Total	74	98,7	100,0	
Perdidos	Sistema	1	1,3		
Total		75	100,0		

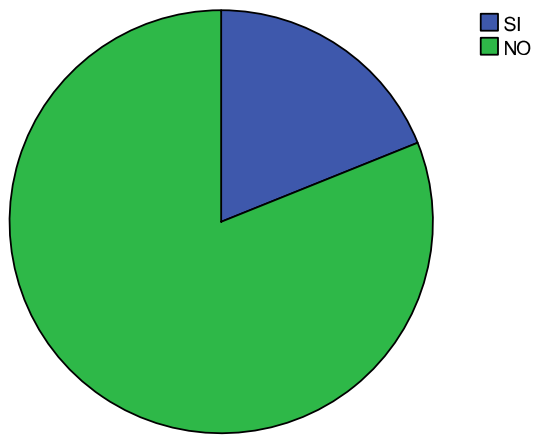
**MEDIOS TRADICIONALES DE INF. INTERNET**

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	SI	64	85,3	86,5	86,5
	NO	10	13,3	13,5	100,0
	Total	74	98,7	100,0	
Perdidos	Sistema	1	1,3		
Total		75	100,0		

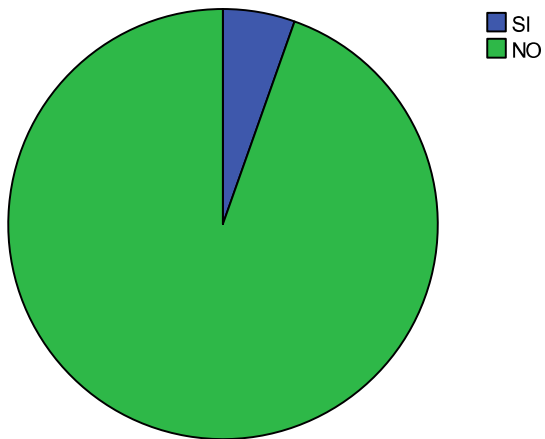
**MEDIOS TRADICIONALES DE INF. OTROS**

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	SI	6	8,0	8,1	8,1
	NO	68	90,7	91,9	100,0
	Total	74	98,7	100,0	
Perdidos	Sistema	1	1,3		
Total		75	100,0		

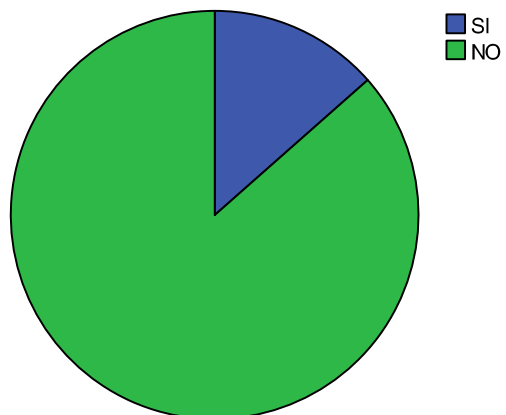
### MEDIOS TRADICIONALES DE INF. TV



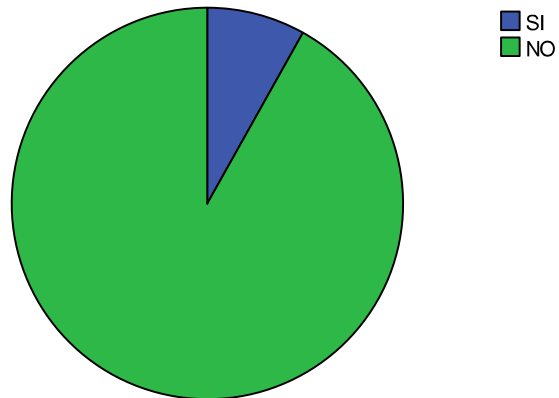
### MEDIOS TRADICIONALES DE INF. RADIO



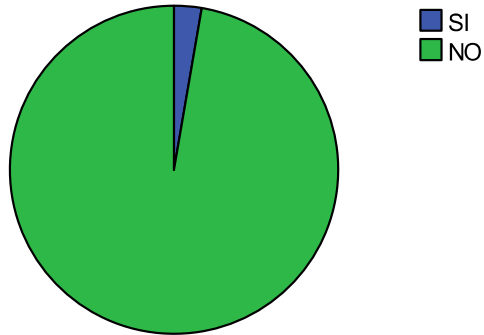
### MEDIOS TRADICIONALES DE INF. PRENSA



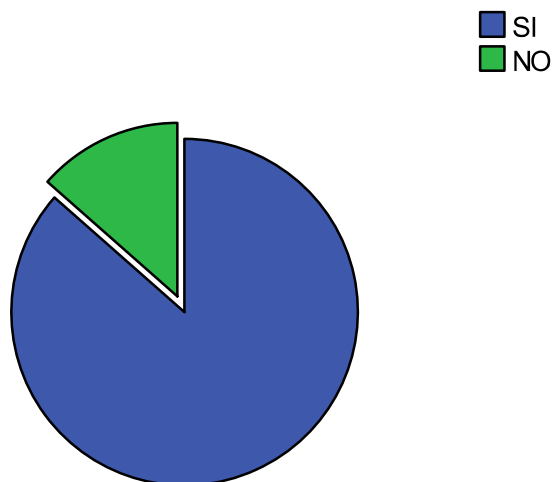
**MEDIOS TRADICIONALES DE INF. REVISTAS**



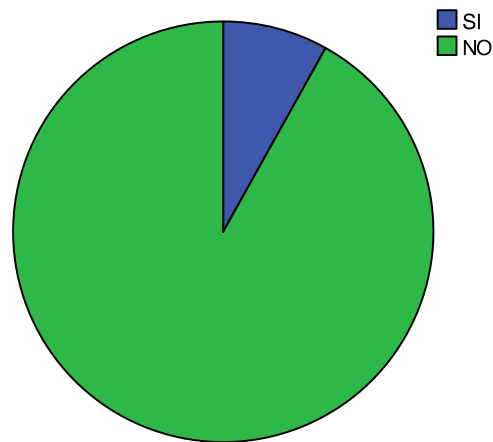
**MEDIOS TRADICIONALES DE INF. VOLANTES**



**MEDIOS TRADICIONALES DE INF. INTERNET**



### MEDIOS TRADICIONALES DE INF. OTROS



#### **Conclusión:**

Claramente se puede apreciar que el medio tradicional más aceptado y utilizado como fuente de información por parte de los administradores, es vía internet ya que nos da un 86,5% total de todas las 7 opciones dadas, seguido de la televisión con solo el 18,9%; periódicos y prensa escrita tiene el 13,5%; revistas y otros medios de información tradicionales el 8,1%, indicadas como otros medios la capacitación directa y visita de expertos. Y apenas el 2,7% ha requerido volantes como medio tradicional de información financiera.

- **Pregunta: ¿Por qué medios no tradicionales, le gustaría tener información y comunicación financiera del Mercado de Valores?**

**MEDIOS NO TRADICIONALES DE INF. REDES**

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	si	15	20,0	20,3	20,3
	no	59	78,7	79,7	100,0
	Total	74	98,7	100,0	
Perdidos	Sistema	1	1,3		
Total		75	100,0		

**MEDIOS NO TRADICIONALES DE INF. FOLLETOS**

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	si	19	25,3	25,7	25,7
	no	55	73,3	74,3	100,0
	Total	74	98,7	100,0	
Perdidos	Sistema	1	1,3		
Total		75	100,0		

**MEDIOS NO TRADICIONALES DE INF. NOTIFICACION MOVILES**

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	si	3	4,0	4,1	4,1
	no	71	94,7	95,9	100,0
	Total	74	98,7	100,0	
Perdidos	Sistema	1	1,3		
Total		75	100,0		

**MEDIOS NO TRADICIONALES DE INF. MENSAJERIA INSTANTANEA**

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	si	6	8,0	8,1	8,1
	no	68	90,7	91,9	100,0
	Total	74	98,7	100,0	
Perdidos	Sistema	1	1,3		
Total		75	100,0		

**MEDIOS NO TRADICIONALES DE INF. FAX**

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	si	5	6,7	6,8	6,8
	no	69	92,0	93,2	100,0
	Total	74	98,7	100,0	
Perdidos	Sistema	1	1,3		
Total		75	100,0		

**MEDIOS NO TRADICIONALES DE INF. MAIL**

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	si	55	73,3	74,3	74,3
	no	19	25,3	25,7	100,0
	Total	74	98,7	100,0	
Perdidos	Sistema	1	1,3		
Total		75	100,0		

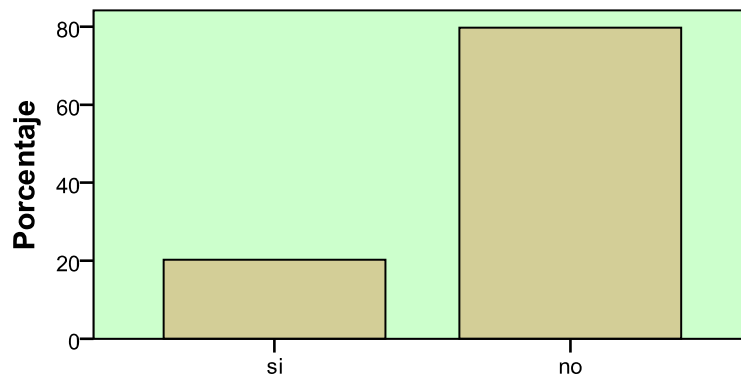
**MEDIOS NO TRADICIONALES DE INF. MENSAJE TEXTO**

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	si	11	14,7	14,9	14,9
	no	63	84,0	85,1	100,0
	Total	74	98,7	100,0	
Perdidos	Sistema	1	1,3		
Total		75	100,0		

**MEDIOS NO TRADICIONALES DE INF. OTROS**

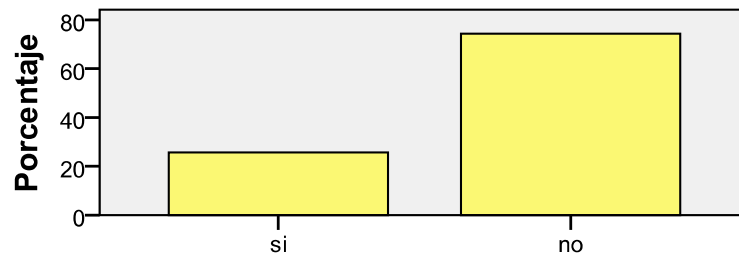
		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	si	3	4,0	4,1	4,1
	no	71	94,7	95,9	100,0
	Total	74	98,7	100,0	
Perdidos	Sistema	1	1,3		
Total		75	100,0		

**MEDIOS NO TRADICIONALES DE INF. REDES**



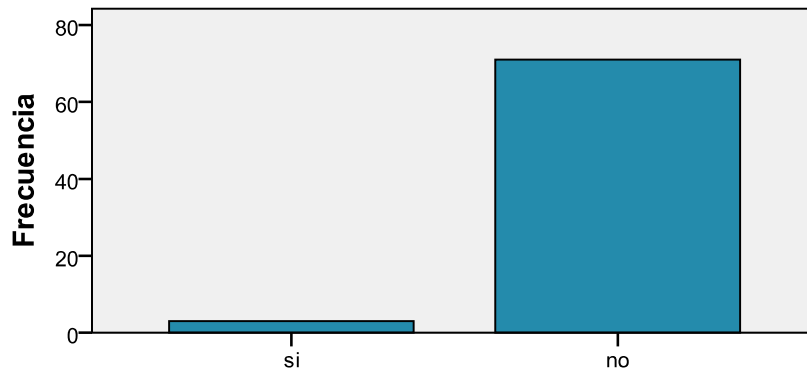
**MEDIOS NO TRADICIONALES DE INF. REDES**

**MEDIOS NO TRADICIONALES DE INF. FOLLETOS**



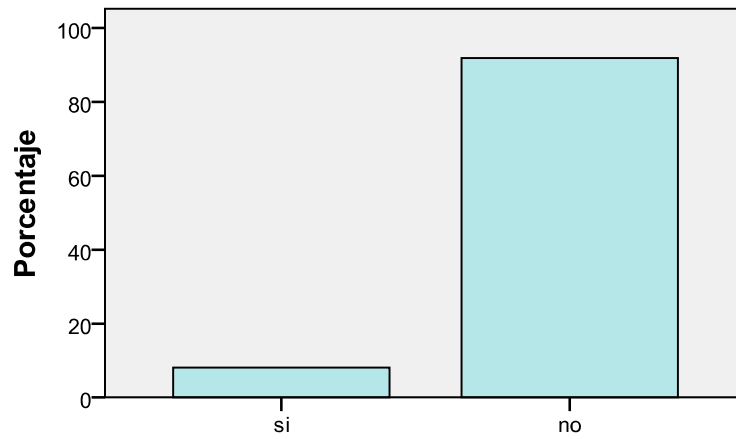
**MEDIOS NO TRADICIONALES DE INF. FOLLETOS**

**MEDIOS NO TRADICIONALES DE INF. NOTIFICACION MOVILES**



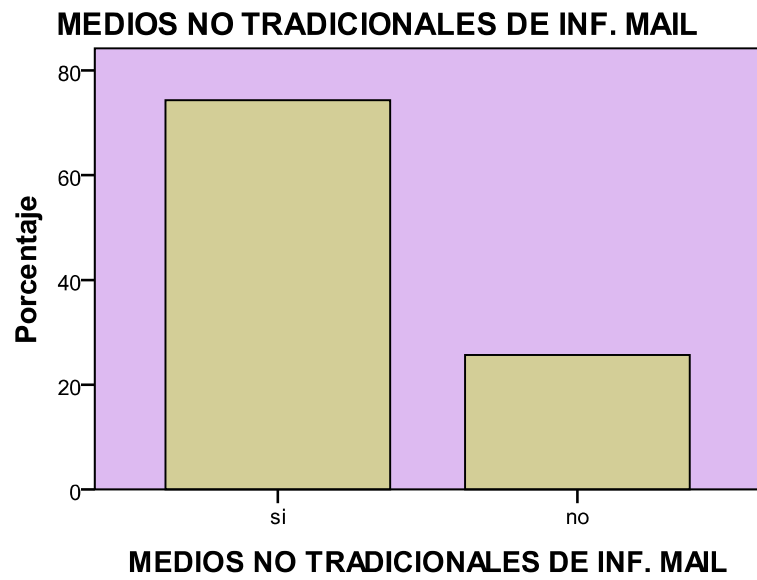
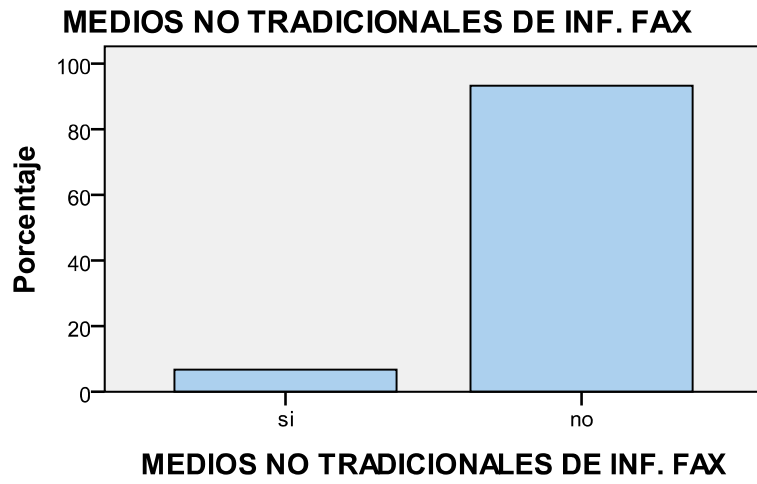
**MEDIOS NO TRADICIONALES DE INF. NOTIFICACION MOVILES**

**MEDIOS NO TRADICIONALES DE INF. MENSAJERIA INSTANTANEA**

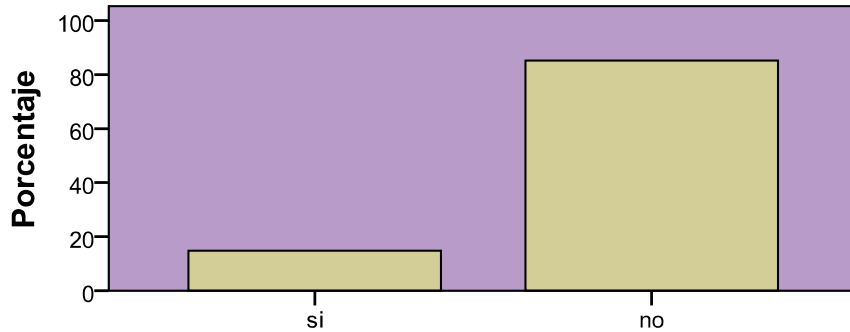


**MEDIOS NO TRADICIONALES DE INF. MENSAJERIA INSTANTANEA**

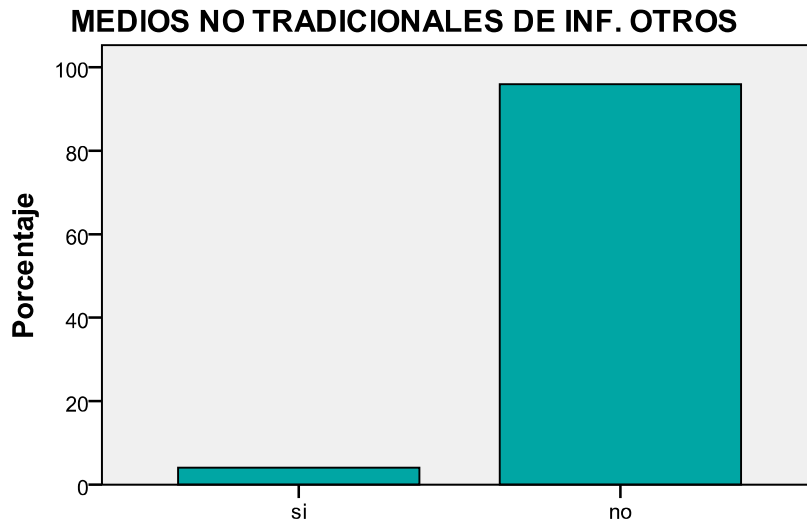




### MEDIOS NO TRADICIONALES DE INF. MENSAJE TEXTO



### MEDIOS NO TRADICIONALES DE INF. MENSAJE TEXTO



### MEDIOS NO TRADICIONALES DE INF. OTROS

#### Conclusión:

El medio no tradicional como fuente de información financiera más utilizado por parte de los directivos de las PYMES tenemos el mail o correo electrónico, siendo el 74,3% de la población quienes lo han elegido, seguido por el 25,7% quienes han preferido los folletos; el 20,3% han preferido las redes sociales; el 8,1% prefieren la mensajería instantánea al teléfono celular; el 6,8% ha elegido el fax; el 4,1% han preferido las notificaciones móviles junto con otros medios no tradicionales; y por último el 14,9% han elegido los mensajes de texto.

## Análisis de Correlación

A continuación se presenta el análisis bivariado entre diferentes variables cualitativas a través del estadístico Chi Cuadrado, que nos permitirá establecer si existe o no relación entre las variables que se están analizando.

- **Variables:**

- ¿Ha tenido o tendrá su compañía necesidad de financiamiento?
- ¿Le interesaría conocer sobre un mecanismo de financiamiento diferente al tradicional, con mejores beneficios?

Ho: No existe relación entre las variables

H1: Si existe relación entre las variables

Sig: 0.152, por lo tanto se rechaza la hipótesis nula.

### Pruebas de chi-cuadrado

	Valor	Gl	Sig. asintótica (bilateral)	Sig. exacta (bilateral)	Sig. exacta (unilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	2,093 <sup>a</sup>	1	,148		
Corrección por continuidad <sup>b</sup>	,939	1	,333		
Razón de verosimilitudes	1,769	1	,183		
Estadístico exacto de Fisher				,163	,163
Asociación lineal por lineal	2,065	1	,151		
N de casos válidos	74				

**Medidas simétricas**

		Valor	Error típ. asint. <sup>a</sup>	T aproximada <sup>b</sup>	Sig. aproximada
Intervalo por intervalo	R de Pearson	,168	,143	1,448	,152 <sup>c</sup>
Ordinal por ordinal	Correlación de Spearman	,168	,143	1,448	,152 <sup>c</sup>
N de casos válidos		74			

**Elaborado por:** el autor

**Conclusión:**

La prueba estadística arroja como resultado que se asume la hipótesis alternativa, lo que significa que si existe una relación entre la necesidad de financiamiento que requieren las compañías consultadas y el interés que ellas han manifestado de conocer acerca del Mercado de Valores.

• **Variables:**

- Tipo de compañía
- ¿Le interesaría conocer sobre un mecanismo de financiamiento diferente al tradicional, con mejores beneficios?

Ho: No existe relación entre las variables

H1: Si existe relación entre las variables

Sig: 0.046, por lo tanto se acepta la hipótesis nula.

**Pruebas de chi-cuadrado**

	Valor	gl	Sig. asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	12,115 <sup>a</sup>	2	,002
Razón de verosimilitudes	8,363	2	,015
Asociación lineal por lineal	3,949	1	,047
N de casos válidos	74		

**Medidas simétricas**

	Valor	Error típ. asint. <sup>a</sup>	T aproximada <sup>b</sup>	Sig. aproximada
Intervalo por intervalo R de Pearson	-,233	,132	-2,029	,046 <sup>c</sup>
Ordinal por ordinal Correlación de Spearman	-,193	,123	-1,671	,099 <sup>c</sup>
N de casos válidos	74			

**Conclusión:**

La prueba estadística arroja como resultado que se acepta la hipótesis nula, lo que significa que no existe una relación entre el tipo de compañía y el interés que ellas han manifestado de conocer acerca del Mercado de Valores.

**Aspectos Relevantes de la Investigación:**

A lo largo de la investigación de mercado, se ha podido determinar que un gran número de los encuestados son compañías que han requerido o requieren financiamiento para su operación y que el medio fundamental para obtener los recursos ha sido tradicionalmente la banca.

De su parte la gran mayoría de las compañías no conocen el Mercado de Valores y los mecanismos que este ofrece para el financiamiento de las compañías, sin embargo de ello

demuestran interés en conocerlo a través de medio como el internet y la información a través de correos electrónicos.

### **Conclusión General de la Investigación**

De los resultados de la encuesta se desprende que la estrategia de Marketing a desarrollarse debería estar dirigida principalmente hacia el internet. Ya sea por páginas WEB o directamente al correo particular del personal financiero de las empresas, ya que en base a los datos estadísticos presentados, sobrepasa las tres terceras partes de los otros medios nombrados.

Con el fin de brindar información oportuna y adecuada sobre el funcionamiento, normas, procesos y requisitos necesarios para participar en el Mercado de Valores, se debería hacer un seguimiento de la estrategia aplicada, para cerciorar que los administradores utilicen el mecanismo de financiamiento del Mercado de Valores como una herramienta poderosa de imagen y desarrollo para las compañías, en particular a las PYMES quienes son la meta de la presente investigación.

# **CAPÍTULO IV**

## **DESARROLLO DEL PLAN DE MARKETING PARA LA PROMOCIÓN DEL MERCADO DE VALORES**

### **4.1 Propuesta de una nueva Cultura Organizacional para la Intendencia de Mercado de Valores de la Superintendencia de Compañías.**

#### **4.1.1 Misión**

Una misión o una declaración de la misión, busca responder la pregunta: “¿En qué negocio estamos participando?” Se trata de una declaración clara y concisa. (uno o dos párrafos cuando mucho) que explica la razón de existir de la organización. (Ferrelly Hartline pág. 24)

#### **Elementos de la declaración de la misión.**

Una declaración de la misión bien desarrollada para cualquier organización o unidad dentro de una organización o negocio de un solo dueño debe responder las mismas cinco preguntas básicas.

1. ¿Quiénes somos?
2. ¿Quiénes son nuestros clientes?
3. ¿Cuál es nuestra filosofía operativa (creencias básicas, valores, ética, etc.)?
4. ¿Cuáles son nuestras competencias centrales o ventajas competitivas?
5. ¿Cuáles son nuestras preocupaciones e intereses en relación con nuestros empleados, nuestra comunidad, la sociedad en general y nuestro medio ambiente? (Ferrell y Hartline, 2006, pág. 25)

La misión propuesta para la Intendencia de Mercado de Valores, siguiendo los parámetros establecidos anteriormente y siguiendo los lineamientos de la Superintendencia de Compañías, es la siguiente:

*Somos una división técnica de la Superintendencia de Compañías responsable del permanente control, vigilancia, supervisión, y promoción del mercado de valores, apoyando el desenvolvimiento eficaz y oportuno de todas sus acciones, estimulando el desarrollo financiero del país.*

#### **4.1.2 Visión**

La visión o una declaración de la visión busca responder la pregunta: “ Qué queremos llegar a ser?” (Ferrelly Hartline, 2006, pág. 24)

La visión propuesta para la Intendencia de Mercado de Valores, siguiendo los parámetros establecidos anteriormente y siguiendo los lineamientos de la Superintendencia de Compañías, es la siguiente:

*Para el año 2015 alcanzar los niveles adecuados de efectividad en el control y supervisión del mercado de valores minimizando los riesgos y enfocados en la promoción activa del mercado, teniendo en cuenta la protección del inversionista.*

#### **4.1.3 Objetivo General**

Los objetivos tienen que ver con los resultados más importantes para la organización. Tiene que ver con la satisfacción de los clientes, con la satisfacción de los colaboradores y con la satisfacción de los accionistas.(Álvarez, 2006,pág. 19.)

Para definir los objetivos estratégicos se deberá tener en cuenta la misión organizacional y visión institucional con el objetivo de aprovechar las oportunidades, evitar las amenazas,



impulsar las fortalezas y superar las debilidades. A continuación se desarrolla el objetivo general propuesto:

*Mejorar los sistemas de control, supervisión y promoción del mercado de valores para fortalecer la confianza del inversionista y darle las seguridades necesarias, fomentando la cultura bursátil.*

#### **4.1.4 Objetivos Específicos**

A continuación se desarrolla los objetivos específicos propuestos:

- Estandarizar los parámetros de control y autorización de procesos de oferta pública y la promoción del mercado de valores mediante la aplicación de la normativa vigente.
- Capacitar a los participantes del mercado de valores a nivel nacional para fortalecer su conocimiento técnico.
- Crear nuevos productos que sean capaces de innovar y generar valor agregado para promover el desarrollo del mercado de valores.
- Realizar campañas de socialización en colegios y universidades del país para generar en la juventud del Ecuador la cultura bursátil.
- Efectivizar la capacidad de comunicación generando información confiable y precisa del mercado de valores a través de la página web.
- Realizar campañas de informativas dirigidas hacia el público inversionista relacionadas con las entidades que participan en el mercado de valores ecuatoriano, con sus principales características, relativas a tamaño, actividad económica, ubicación geográfica, dirección domiciliaria, número de expediente, entre otras.

#### 4.1.5 Filosofía Organizacional

La filosofía define el propósito general de la empresa y explica la razón de su existencia, de modo que todos los componentes de la compañía comprenden cuál es su labor dentro de la empresa y dirigen mejor sus esfuerzos. (García y Songel, 2008, pág. 45)

Para el desarrollo de la filosofía organizacional de la Intendencia de Mercado de Valores es preciso seguir los lineamientos y fundamentos de la Superintendencia de compañías, apegados a este criterio se define la propuesta de filosofía así:

- **Identidad Institucional**, incentiva a actuar bajo los lineamientos de la Superintendencia de Compañías, y trabajar para alcanzar la visión institucional, observando valores y principios éticos en el cumplimiento del control, supervisión y promoción del mercado de valores.
- **Ética Profesional**, establece el obrar diariamente dentro y fuera de la institución bajo los principios de honestidad, probidad, equidad, responsabilidad, objetividad, seriedad, diligencia, oportunidad y decisión, con el único propósito de generar una imagen de confianza y seriedad.
- **Vocación de servicio**, y compromiso permanente con todos los participantes del mercado de valores, con la institución y con el país, para estrechar lazos de comunicación y generar la retroalimentación necesaria para mejorar continuamente el servicio.
- **Trabajo en equipo**, como eje principal dentro de la institución, es el motor que mueve los accioneros de todos y cada uno de los integrantes de la Intendencia de Mercado de Valores, y alimenta la cultura del compañerismo.

## **4.2 Plan de Marketing**

El plan de marketing tiene la función de una hoja de ruta para la instrumentación de sus estrategias de marketing. Es en este plan donde sus estrategias de marketing se convierten en realidad y usted determina cómo, cuándo y donde serán gastados los fondos asignados a marketing. (Parmelee, 1999, pág. 13.)

### **4.2.1 ¿Para qué un Plan de Marketing?**

El propósito de una plan de marketing es establecer sus actividades de marketing de modo de administrar la capacidad que sus productos tienen para atraer a sus clientes, desarrollar métodos para vender y entregar sus productos, crear métodos que promueven el conocimiento de sus productos y mostrar la forma en que sus actividades de marketing mejoran la rentabilidad en el siguiente ejercicio. Como sus actividades de marketing deben ser continuamente adaptadas a los cambios, el plan de marketing debe ser actualizado e instrumentado sobre una base anual. (Parmelee, 1999, pág. 14.)

### **4.2.2 Objetivos del Plan Estratégico de Marketing**

Los objetivos tienen que ver con los resultados más importantes para la empresa. Tienen que ver con la satisfacción de los clientes, con la satisfacción de los colaboradores y con la satisfacción de los accionistas. Los objetivos son los resultados más importantes para la organización y no son negociables. (Álvarez, 2006, pág. 19)

Para definir los objetivos estratégicos se deberá tener en cuenta la misión organizacional y visión institucional con el objetivo de aprovechar las oportunidades, evitar las amenazas, impulsar las fortalezas y superar las debilidades.

#### **4.2.2.1 Objetivo General**

- Promocionar la estructura y funcionamiento del mercado de valores y sus beneficios, para aumentar el número de participantes en las transacciones bursátiles, tanto emisores de valores, inversionistas, y casas de valores, contribuyendo al desarrollo del mercado de capitales y fomentado la cultura de invertir en la bolsa.

#### **4.2.2.2 Objetivos Específicos**

- Estructurar estrategias eficientes de socialización que permitan conocer el funcionamiento del mercado de valores y sus beneficios.
- Promover el mercado de capitales a través de estrategias de socialización que incentiven la participación de las PYMES en el mercado de valores.
- Cambiar las políticas de financiamiento e inversión de las PYMES a través de la promoción de la cultura bursátil.
- Dirigir los recursos de las PYMES a inversiones productivas.
- Dar a conocer las ventajas que tienen las PYMES al momento de intervenir en el mercado de valores.

#### **4.2.3 Identificación del Mercado**

Se tomó información de las PYMES del Ecuador, registradas en la Superintendencia de Compañías, cuyo domicilio es la ciudad de Quito y que reportaron información hasta noviembre de 2012.

Hay que señalar que los requisitos para poder participar en Mercado de Valores, es contar con activos libres de gravamen, suficientes para garantizar emisiones de valores de deuda, en tal

sentido del universo de compañías antes señaladas, las estrategias de Marketing a realizarse será dirigida hacia las PYMES de la ciudad de Quito.

#### **4.4 Análisis de la Segmentación**

La segmentación de mercado es fundamental ya que permite apreciar de mejor manera el grupo social al cual se va a dirigir el plan estratégico de marketing, el plan estratégico de marketing está dirigido a las pequeñas y medianas empresas constituidas legalmente en el Distrito Metropolitano de Quito y registradas en la Superintendencia de Compañías, quien ha definido los siguientes parámetros, para catalogarlas como tal:

- Ingresos brutos o ventas menos a cinco millones de dólares.
- Activos totales menores a cuatro millones de dólares
- Número de trabajadores hasta 199.

Por tanto las PYMES domiciliadas en el cantón Quito, suman 5115.

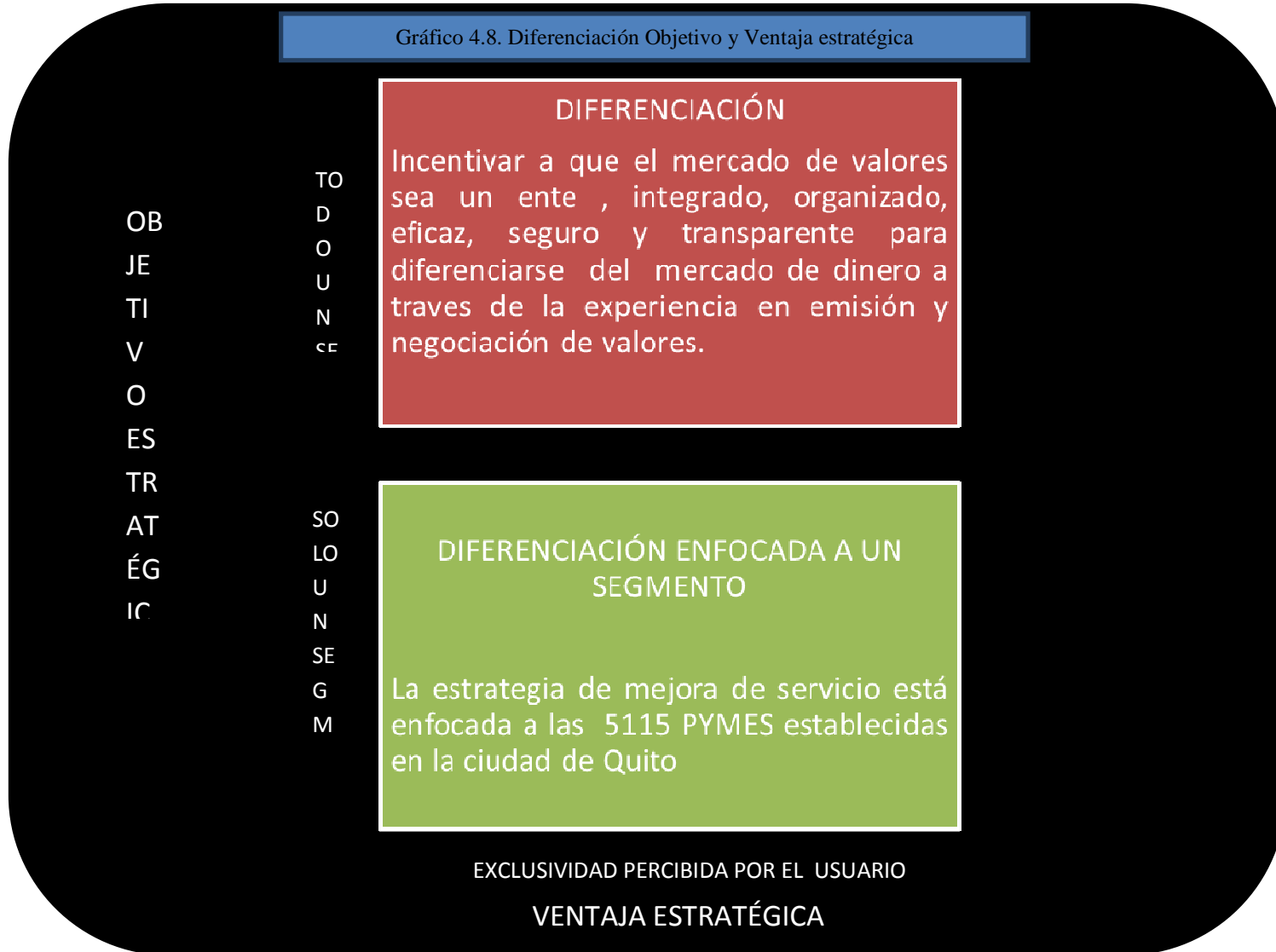
#### **4.5 Estrategias de Competitividad**

Las estrategias genéricas, según Porter (1980), son básicamente dos: liderazgo en costos (costes) y diferenciación. La primera se orienta a reducir el costo de producción, mientras que la segunda lo hace a incrementar el valor.(Francés,2006, pág. 106)

Para obtener las estrategias de competitividad es importante señalar que a diferencia del análisis del producto o servicio que ofrece una empresa, el enfoque de las estrategias se las realizará en base al análisis de un sector es decir el mercado de valores con todos sus participantes, inversionistas, emisores de valores, casas de valores y bolsa de valores, en donde el objetivo principal es obtener las vías adecuadas para que este segmento del mercado financiero

sea más atractivo para los inversionistas segmentado adecuadamente en PYMES de la ciudad de Quito.

Gráfico 4.8. Diferenciación Objetivo y Ventaja estratégica



Elaborado por: el autor

## 4.6 Marketing Mix

La finalidad fundamental de la estrategia de una organización es conseguir los objetivos fijados en su plan estratégico. En términos de marketing, las organizaciones diseñan un conjunto de estrategias que les permitirán desarrollar y conseguir ventajas competitivas sostenibles con respecto a la competencia. Para explotar y desarrollar estas ventajas competitivas, el marketing se apoya en uno de sus instrumentos por excelencia, el marketing mix.

El marketing mix es un conjunto de herramientas interrelacionadas utilizadas para satisfacer las necesidades del mercado, dentro del marketing mix contempla cuatro variables que engloban los aspectos básicos del mercado como son la plaza, el precio, el producto y la promoción.

La plaza hace referencia al lugar en donde el mercado de valores va a ofrecer sus productos y servicios financieros, como resultado de la segmentación de mercado se ha delimitado a la plaza al segmento de PYMES ubicadas en la ciudad de Quito.

El precio es un elemento subjetivo y relativo para el presente análisis en el caso del mercado se puede hacer relación a la tasa y el plazo que el mercado de valores ofrece con respecto al mercado financiero , estos son mucho más competitivos en el corto y largo plazo.

Los productos para el financiamiento e inversión del mercado de valorson:

- La emisión y oferta pública de acciones
- Emisión y oferta pública de deuda:  
Emisiones de obligaciones, Emisión de obligaciones convertibles en acciones, Emisiones de obligaciones de corto plazo o papel comercial



- Titularización
- Fondos colectivos

La promoción corresponde a todas las actividades que se utilicen para dar a conocer al público o los inversionistas acerca de la existencia del mercado de valores, así como también sus características y los beneficios que existen al invertir en este mercado.

## 4.6.1 Estrategias del Producto

### 4.6.1.1 Características del Producto

Dentro del mercado de valores existen varios tipos de productos los cuales se detallan a continuación:

**Tabla 4.23. Tipos de productos**

<b>La emisión y oferta pública de acciones:</b>	Es cuando una empresa desea fortalecer patrimonialmente emitiendo acciones que las ofrece el mercado. Las acciones compradas por los inversionistas a través de la bolsa de valores les dan calidad de accionistas de la empresa.
<b>Emisión y oferta pública de deuda:</b>	<p><b>Emisión de Obligaciones:</b> la emisión de obligaciones es el mecanismo mediante el cual una compañía privada (anónima, limitada o sucursal de compañía extranjera domiciliada en el Ecuador), o del sector público, inscrita en el Registro de mercado de Valores, emite papeles de deuda (obligaciones) a un determinado rendimiento y plazo, y los ofrece en el mercado de valores al público en general o a un sector específico de este.</p> <p><b>Emisión de obligaciones convertibles en acciones:</b> conceden al titular o tenedor del título, el derecho mas no la obligación, de transformar estos títulos de deuda en acciones, según se estipule en la escritura de emisión, cambiando su condición de acreedor por la de accionista.</p> <p><b>Emisión de obligaciones de corto plazo o papel comercial:</b> Se emiten a un plazo de 1 a 359 días. Para este tipo de obligaciones, se cuenta con programas de emisión de carácter revolvente en los cuales el emisor contará con 720 días para emitir, colocar, pagar y recomprar papel comercial de acuerdo a sus necesidades de fondos.</p>

<b>Titularización</b>	La titularización es un proceso mediante el cual se transforman activos de poca, lenta o nula rotación en valores negociables en el mercado para obtener liquidez en condiciones competitivas. Estos valores se emiten con cargo a un patrimonio autónomo conformado por los activos transferidos a este patrimonio.
<b>Fondos Colectivos</b>	Es un patrimonio común constituido por los aportes hechos por los inversionistas dentro de un proceso de oferta pública. El patrimonio de los fondos colectivos, está dividido en cuotas de participación mismas que no son rescatables, pero si negociables a través de las bolsas de valores del país.

**Elaborado por:** el autor

**Tabla 4. 24 - Estrategia de Producto/Servicio**

POLÍTICA	ESTRATEGIA	ACCIÓN	TIEMPOS	PRESUPUESTO	INDICADORES DE GESTIÓN	RESPONSABLES
Promoción del desarrollo de productos financieros que beneficien a los inversionistas.	Promover el desarrollo coordinado de nuevos productos para el mercado de valores a través de la intervención de los principales participantes como Bolsa de Valores, Casas de Valores y Administradoras de Fondos y Fideicomisos (Ejm: Mi PYME Bursátil)	Programar reuniones mensuales con los involucrados para estructurar nuevos productos financieros.	De Junio a Agosto, en los años 2013, 2014 y 2015	Costo por año 2.500 USD Costo total 7.500 USD	Número de nuevos productos por año	Dirección de Investigación y Desarrollo de la Intendencia de Mercado de Valores
Actualización constante de la estructura y funcionamiento de los productos del mercado de valores.	Comparar los productos de mercados de valores extranjeros y mejorarlos y adaptarlos al mercado nacional.	Realizar un análisis cualitativo de los principales productos financieros de bolsas extranjeras.	De Septiembre a Diciembre en los años 2013, 2014 y 2015	Costo por año 3.000 USD Costo total 9.000 USD	Número de productos adaptados por años	Dirección de Investigación y Desarrollo de la Intendencia de Mercado de Valores
Comunicación constante con los participantes del mercado de valores.	Fortalecer los conocimientos técnicos de los inversionistas con relación a los productos del mercado de valores.	Realizar cursos y capacitaciones constantes dirigidas a inversionistas de las PYMES.	Cada mes desde Junio 2013 hasta Diciembre 2015	Costo mensual 4.000 USD Costo Total 124.000 USD	Numero de PYMES capacitadas por año	Dirección de Investigación y Desarrollo de la Intendencia de Mercado de Valores
<b>TOTAL</b>			<b>COSTO TOTAL</b>	<b>140.500 USD</b>		

Elaborado por: el autor

#### **4.6.2 Estrategias de la Plaza**

Para realizar las estrategias de distribución se utilizarán canales directos de comunicación con los usuarios. Es decir se evitara los intermediarios para llegar de forma más directa al público y en definitiva al segmento de mercado escogido PYMES.

##### **4.6.2.1 Acciones y Tácticas de las Estrategias de Canales de Distribución**

Las estrategias se realizarán en un periodo de seis meses, es decir en el periodo de Junio – Diciembre 2013, dentro de este tiempo se realizarán las tres estrategias principales y estas se desarrollarán simultáneamente; en los meses de Junio y Julio se diseñará un link dentro de la página web de la Intendencia de Mercado de Valores que facilitará los trámites documentarios de los clientes; en los meses de Junio a Agosto se incorporará a la Intendencia de Mercado de Valores personal capacitado para la difusión de la información y por último; en los meses de Junio a Diciembre se colocarán tres sucursales de información para facilitar el acceso de los mecanismos de financiamiento e inversión a emisores e inversionistas, en el sur, centro y norte de la ciudad .Estas estrategias serán replanteadas y mejoradas en el periodo Junio- Diciembre 2014.

**Tabla 4.25. Estrategias de Distribución**

POLÍTICA	ESTRATEGIA	ACCIÓN	TIEMPOS ESTIMADOS	PRESUPUESTO	INDICADORES DE GESTIÓN	RESPONSABLES
Comunicación directa con las personas.	Diseñar un link en el portal web específico para los trámites documentarios en la Intendencia de Mercado de Valores.	Rediseñar el portal web con un nuevo link para las necesidades del mercado objetivo.	De Junio a Julio del 2013	Costo total 3.000 USD	Número de trámites en línea/ Número de trámites documentarios.	Dirección de Investigación y Desarrollo de la Intendencia de Mercado de Valores
Facilitar el acceso a la información de todas las personas.	Implementar agentes de información que visiten a los clientes potenciales (PYMES)	Incorporar 5 agentes informantes capacitados a la Intendencia de Mercado de Valores para la difusión del funcionamiento del Mercado de Valores.	De Junio a Agosto 2013	Costo total 5.000 USD	Número de nuevas empresas participantes en el Mercado de Valores a través de capitación dada por agentes informantes.	Dirección de Investigación y Desarrollo de la Intendencia de Mercado de Valores
Multiplicar los puntos de acceso a la información	Colocar sucursales de información y distribuir las equitativamente en toda la ciudad. (Agencias Sur-Centro-Norte)	Reunir la información necesaria de los principales agentes interventores del mercado de valores para su distribución.	De Junio a Diciembre 2013	Costo total 50.000 USD	Número de visitantes por sucursal al año	Dirección de Investigación y Desarrollo de la Intendencia de Mercado de Valores
<b>TOTAL</b>	<b>COSTO TOTAL 58.000 USD</b>					

Elaborado: por el autor

### **4.6.3 Estrategias de Promoción**

#### **4.6.3.1 Determinar una Oportunidad de Promoción**

Para la estructuración de las estrategias de promoción, hay que tomar en cuenta los factores que inciden directamente en el desarrollo del mercado de valores.

Para identificar las oportunidades de promoción se analizarán algunos elementos básicos del mercado de valores:

- La información actualmente es uno de los bienes de mayor consumo a nivel mundial, el internet provee información gratis y su actualización es permanente, por lo que promocionar los productos del mercado de valores, así como también su funcionamiento, estructura y beneficios a través de medios interactivos como redes sociales y páginas web se convierte en una oportunidad para desarrollar una estrategia que permita cubrir las falencias de comunicación.
- La falta de conocimiento de la calidad de los productos y servicios que ofrece el mercado de valores, resulta como la oportunidad de socializar y dar a conocer a los inversionistas potenciales los beneficios de invertir en bolsa.
- Segmento importante de PYMES domiciliadas en Quito, que pueden acceder al mercado de valores.
- Democratización del uso de la tecnología para la difusión de información del mercado de valores.
- Escasa difusión de los incentivos tributarios, a través de exenciones del pago del impuesto a la renta sobre los rendimientos financieros de inversiones en valores de largo plazo negociados en las bolsas de valores.

#### **4.6.3.2 Determinar los Objetivos de Promoción**

Para estructurar el plan de promoción se debe establecer los objetivos estratégicos que se quieren cumplir a través de la promoción y difusión del mercado de valores.

##### **Objetivos Cognitivos:**

1. Crear conocimiento sobre las alternativas de financiamiento e inversión que ofrece el mercado de valores en las PYMES de Quito.
2. Informar sobre el funcionamiento y estructura del mercado de valores ecuatoriano, así como de sus diferentes partícipes.

##### **Objetivos Afectivos:**

1. Aumentar el interés de los principales actores del mercado de valores como emisores de valores, inversionistas, casas de valores y bolsa de valores para afianzar y consolidar este segmento de mercado.
2. Mejorar la percepción de las PYMES de Quito respecto de que el mercado de valores está dirigido únicamente a las grandes compañías.

##### **Objetivos Comportamentales:**

1. Persuadir a los potenciales emisores de participar en el mercado de valores dándoles a conocer las ventajas que tendría esta alternativa.
2. Lograr la fidelidad de los inversionistas a través de la constitución de un sistema financiero confiable y sólido.



#### 4.6.3.3 Instrumentos de Promoción

El Plan de Promoción debe combinar diversos instrumentos y herramientas para alcanzar los segmentos objetivos y transmitir un único posicionamiento. Para la promoción del mercado de valores se puede utilizar los siguientes instrumentos:

- **Material promocional:**

El material POP (Point of Purchase) o material promocional de punto de venta es el que se coloca en las tiendas o propiamente en el punto de venta para impulsar al cliente a comprar, para promocionar el mercado de valores los puntos de venta se convierten en los establecimientos de los participantes del mercado como las casas de valores y la bolsa de valores de Quito.

A este tipo material también se lo conoce como “el vendedor silencioso” y tiene un gran poder ya que se encuentra en el lugar indicado el momento indicado. Dentro del material se puede incluir llaveros, lapiceros, esferos y trípticos.

**Gráfico 4. 9. Logo Superintendencia de Compañías**



**Fuente:** <http://www.supercias.gob.ec>

**ESTRATEGIA 1:** ATRAER EL INTERESES DE LAS PERSONAS EN EL FUNCIONAMIENTO DEL MERCADO DE VALORES.

**OBJETIVO:** CAPTAR LA ATENCIÓN DE POTENCIALES INVERSIONISTAS Y EMISORES DEL MERCADO DE VALORES.

**Táctica 1: DISTRIBUIR LLAVEROS COMO MATERIAL PROMOCIONAL EN LUGARES COMO LA BOLSA DE VALORES, CASAS DE VALORES, ADMINISTRADORAS DE FONDOS Y FIDEICOMISOS Y LA SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS. (ANEXO A)**

Los llaveros son símbolos distintivos que identifican a una organización, empresa o marca. Al tratarse de la promoción de una porción del mercado financiero, es decir el mercado de valores, la promoción a través de llaveros se la realizaría con la instauración del siguiente LEMA: “Invierte BIEN, Invierte en BOLSA” acompañado del logotipo de la Superintendencia de Compañías.

**Tabla 4.26. Táctica 1 Llaveros con lema del mercado de valores y logotipo de la Superintendencia de Compañías**

Actividades a desarrollarse para implementar la táctica:

- Para la realización de los llaveros se escogió a la empresa iPublicidad.
- Realizar el contrato para la elaboración de los llaveros con iPublicidad.
- La empresa se compromete a entregar los llaveros con la información asignada.
- Los llaveros contendrán el lema “Invierte BIEN, Invierte en BOLSA” acompañado del logotipo de la Superintendencia de Compañías.

Especificaciones de los llaveros:

Dimensiones: 6 x 6 cm

Material: Antimonioso

Serigrafía: Invierte BIEN, Invierte en BOLSA

Logo: Superintendencia de Compañías

Cantidad : 5.000 unidades

- Se distribuirán los llaveros en la Bolsa de Valores, Casas de Valores, Administradoras de Fondos y Fideicomisos y la Superintendencia de Compañías en instituciones financieras y lugares de mayor concurrencia de los directivos de las pequeñas y medianas empresas como la cámara de comercio de Quito, en el SRI a nivel nacional, y en los hoteles que realizarán eventos financieros para las pymes.

**Elaborado por:** el autor

**Recursos económicos:** Financiado por la Superintendencia de Compañías

**Recursos humanos:** Diseñador e investigador

**Responsables:** Intendencia de Mercado de Valores e Investigador

**Tabla 4.27. Presupuesto Táctica 1 Llaveros con lema del mercado de valores y logotipo de la Superintendencia de Compañías**

<b>MATERIAL PROMOCIONAL</b>	<b>DETALLE</b>	<b>P. UNITARIO</b>	<b>TOTAL</b>
LLAVEROS	5.000 UNID. SERIGRAFIADO LEMA+LOGO	0.85 USD	4.250 USD

**Elaborado por:** el autor

**Táctica 2: DISTRIBUIR LAPICES Y ESFEROGRAFICOS COMO MATERIAL PROMOCIONAL EN LUGARES COMO LA BOLSA DE VALORES, CASAS DE VALORES, ADMINISTRADORAS DE FONDOS Y FIDEICOMISOS Y LA SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS. (ANEXO B)**

Lápices y esferográficos son materiales muy prácticos puesto que la persona que los adquiere lo utiliza en todas sus actividades diarias. Para promocionar el mercado de valores se utilizarán

lápices con el LEMA: “Invierte BIEN, Invierte en BOLSA” acompañado del logotipo de la Superintendencia de Compañías.

**Tabla 4.28. Táctica 2 Lápices y esferográficos con lema del mercado de valores y logotipo de la Superintendencia de Compañías**

<p>Actividades a desarrollarse para implementar la táctica:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Para la realización de los lápices y esferográficos se escogió a la empresa iPublicidad.</li><li>• Realizar el contrato para la elaboración de los lápices y esferográficos con iPublicidad.</li><li>• La empresa se compromete a entregar los lápices y esferográficos con la información asignada.</li><li>• Los lápices y esferográficos llevarán el lema “Invierte BIEN, Invierte en BOLSA” acompañado del logotipo de la Superintendencia de Compañías.</li></ul> <p><b>Especificaciones de lápices</b> Dimensiones: 15.2 x 1.5 cm Material: Madera Marca: BIC Serigrafía: Invierte BIEN, Invierte en BOLSA Logo: Superintendencia de Compañías Cantidad : 5.000 unidades</p> <p><b>Especificaciones de esferográficos</b> Dimensiones: 14.2 x 1.5 cm Material: Plástico Marca: BIC Serigrafía: Invierte BIEN, Invierte en BOLSA Logo: Superintendencia de Compañías Cantidad : 5.000 unidades</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Se distribuirán los lápices y esferográficos en la Bolsa de Valores, Casas de Valores, Administradoras de Fondos y Fideicomisos y la Superintendencia de Compañías en instituciones financieras y lugares de mayor concurrencia de los directivos de las pequeñas y medianas empresas como la cámara de comercio de Quito, en el SRI a nivel nacional, y en los hoteles que realizarán eventos financieros para las pymes.</li></ul>
--

**Elaborado por:** el autor

**Recursos económicos:** Financiado por la Superintendencia de Compañías

**Recursos humanos:** Diseñador e investigador

**Responsables:** Intendencia de Mercado de Valores e Investigador

**Tabla4. 29 - Presupuesto Tática 2 Lápices y esferos con lema del mercado de valores y logotipo de la Superintendencia de Compañías**

<b>MATERIAL PROMOCIONAL</b>	<b>DETALLE</b>	<b>P. UNITARIO</b>	<b>TOTAL</b>
LAPICES	5.000 UNID. SERIGRAFIADO LEMA+LOGO	0.40 USD	2.000 USD
ESFEROS	5.000 UNID. SERIGRAFIADO LEMA+LOGO	0.55 USD	2.750 USD
		<b>TOTAL</b>	<b>4.750 USD</b>

Elaborado por: el autor

**ESTRATEGIA 2:** UTILIZARNUEVAS FUENTES DE ACCESO A LA INFORMACIÓN DEL MERCADO DE VALORES.

**OBJETIVO:** INCENTIVAR LA CULTURA BURSÁTIL DEL PAÍS.

**Táctica 1: DISTRIBUIR TRÍPTICOS COMO MATERIAL PROMOCIONAL EN LUGARES COMO LA BOLSA DE VALORES, CASAS DE VALORES, ADMINISTRADORAS DE FONDOS Y FIDEICOMISOS Y LA SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS. (ANEXO C)**

Los trípticos son un material publicitario e informativo fundamental para realizar la promoción del mercado de valores puesto que condensa y resume los aspectos más importantes del funcionamiento y estructura del mercado. Se realizarán trípticos informativos con respecto al Mercado de Valores ecuatoriano, Alternativas de Inversión que ofrece el mercado de valores y

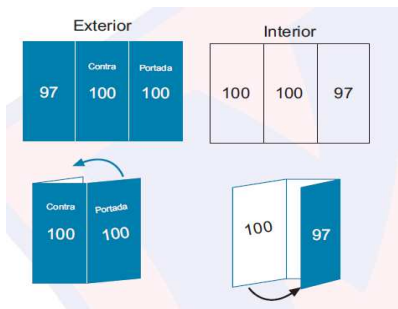
La Titularización. Con la colaboración de la empresa Desing Factory, la cual se encargará del diseño e impresión de los trípticos. Los trípticos se distribuirán en las Casas de Valores, la Bolsa de Valores y la Superintendencia de Compañías y demás participantes.

**Tabla4. 30. Táctica 1 Trípticos con información del Mercado de Valores**

Actividades a desarrollarse para implementar la táctica:

- Para la realización de los trípticos se escogió a la empresa Desing Factory.
- Realizar el contrato para la elaboración de los trípticos con Desing Factory.
- La empresa se compromete a entregar los trípticos con la información asignada.
- Los trípticos llevarán información relevante del mercado de valores.

**Especificaciones de trípticos :**



- Se estructurarán los trípticos con información fundamental del Mercado de Valores, explicando su funcionamiento y beneficios.

*Estructuración de la información de los trípticos:*

*Funcionamiento del Mercado de Valores*

*Alternativas de Inversión que ofrece el Mercado de Valores*

*Títulos valores más comercializados*

- Se distribuirán los trípticos en la Bolsa de Valores, Casas de Valores, Administradoras de Fondos y Fideicomisos y la Superintendencia de Compañías en instituciones financieras y lugares de mayor concurrencia de los directivos de las pequeñas y medianas empresas como la cámara de comercio de Quito, en el SRI a nivel nacional, y en los hoteles que realizarán eventos financieros para las pymes.

**Elaborado por:** el autor

**Recursos económicos:** Financiado por la Superintendencia de Compañías

**Recursos humanos:** Diseñador e investigador

**Responsables:** Intendencia de Mercado de Valores e Investigador

**Tabla 4.31. Presupuesto Tática 1 Trípticos con información del Mercado de Valores**

<b>MATERIAL</b>	<b>PAPEL</b>	<b>CANTIDAD</b>	<b>VALOR UNITARIO</b>	<b>TOTAL</b>
TRIPTICOS	COUCHE	5.000	0.35 USD	1.750 USD

**Elaborado por:** el autor

## **Táctica 2: DISEÑO DEL PORTAL WEB CON LA INFORMACIÓN DEL MERCADO DE VALORES**

El diseño de un portal web para la Superintendencia de Compañías que incluya toda la información del mercado de valores, de todos de los partícipes del mercado como casas de valores, bolsas de valores, administradoras de fondos y fideicomisos, calificadoras de riesgo y demás partipantes. También se incluirá toda la normativa vigente así como la información económica financiera de los emisores por medio de la captura de información a través del portal. Adicionalmente el portal incluirá la información de los valores autorizados mensualmente así como los valores que se encuentran en proceso de aprobación con el objetivo de que los inversionistas encuentren información suficiente para su decisión de inversión.

El portal web contará con links hacia los correos electrónicos de funcionarios de las Intendencias de Mercado de Valores que tengan a su cargo el brindar información y asesoría, con el propósito de atender cualquier tipo de requerimiento de información acerca del mercado y poder brindar una atención personalizada y un mejor servicio.

El diseño del portal web estará a cargo de la empresa OaGANET, de acuerdo a un análisis de precios en el mercado de diseño, esta empresa ofrece el precio mas conveniente y competitivo.

**Tabla 4. 32. Táctica 2 Rediseño de un portal web estructurado con la información del Mercado de Valores y sus principales interventores**

<p>Actividades a desarrollarse para implementar la táctica:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Para el diseño de página web se escogió a la empresa OaGANET.</li><li>• Realizar el contrato para el diseño de la página web con OaGANET.</li><li>• La empresa se compromete en diseñar la página web con los requerimientos especificados.</li><li>• La página web contendrá información del mercado de valores, su estructura, funcionamiento y beneficios, además tendrá enlaces directos con páginas web de las bolsas de valores del país, casas de valores, administradoras de fideicomisos, Calificadoras de Riesgos y la Superintendencia de Compañías.</li></ul> <p><b>Especificaciones de la página web</b></p> <p>Diseño del sitio web (html) Cuatro páginas (estructura legislación, participes, estadísticas) Enlaces a redes sociales twitter y facebook Formularios de contacto Máximo dos clic para desplegar la información buscada</p>
--

Elaborado por: el autor

**Recursos económicos:** Financiado por la Superintendencia de Compañías

**Recursos humanos:** Diseñador e investigador

**Responsables:** Intendencia de Mercado de Valores e Investigador

**Tabla 4. 33. Presupuesto Táctica 2 Rediseño de un portal web estructurado con la información del Mercado de Valores y su principales interventores.**

**Rediseño web corporativo.**

Rediseño de plataforma y servicio de hosting para mejorar la comunicación e



información del mercado de valores hacia las empresas.
--

<b>PRECIO</b> \$ 7.000,00
---------------------------

**Elaborado por:** el autor

Para promocionar al mercado de valores se utilizarán algunos medios publicitarios como publicidad en revistas, televisión, e internet.

•**Publicidad:** La publicidad es una comunicación unilateral, impersonal, masiva, pagada por una anunciante identificado claramente como tal, y persuasiva, que utiliza los medios de comunicación masivos (periódicos, revistas, televisión, radio, internet y exterior) para llegar a una audiencia determinada o público objetivo previamente segmentados. (García y Songel,2008, pág. 573)

**ESTRATEGIA 3:**FIJARSE EN LA MENTE DE LAS PERSONAS PARA QUE CONTEMPLÉN OTRA FORMA DE FINANCIAMIENTO.

**OBJETIVO:** DAR A CONOCER FORMAS DE FINANCIAMIENTO ALTERNATIVAS.

**Táctica 1: PUBLICITAR EL FUNCIONAMIENTO Y LOS BENEFICIOS DEL MERCADO DE VALORES A TRAVÉS DE UN SPOT PUBLICITARIO POR MEDIO DE LA TELEVISIÓN. (ANEXO E)**

Para la publicitación en televisión se realizará un spot publicitario en los principales canales de la televisión ecuatoriana en señal abierta.

**Tabla 4. 34. Táctica 1 Publicidad del funcionamiento y beneficios del Mercado de Valores en el canal de televisión ECUAVISA**

Actividades a desarrollarse para implementar la táctica:
--

- La empresa seleccionada para emisión del spot publicitario es ECUAVISA, que

posee un nivel de teleaudiencia alto con respecto a los demás canales de señal abierta en Quito.

- Realizar el contrato para la emisión del spot publicitario con ECUAVISA.
- La empresa se compromete en transmitir el spot publicitario del mercado de valores en los horarios y días acordados.

**Especificaciones de la publicidad :**

El spot publicitario se centra en un grupo de empresarios reunidos discutiendo sobre como poder financiar su empresa, sin tener que endeudarse con la banca, un empresario joven menciona a la bolsa de valores , sin embargo su idea no es muy bien aceptada puesto que existe la concepción de que invertir en bolsa corresponde a grandes corporaciones. Sin embargo apoyado con información de la Superintendencia de Compañías el empresario joven sustenta su idea y explica cómo funciona el mercado de valores además recalca sus beneficios.

- Se publicitará el spot de una duración de 10 segundos de lunes a viernes durante los meses de Junio,Septiembre y Diciembre durante un año para tratar de que la información se quede en la mente de todos los televidentes y en especial en aquellos que deseen invertir en bolsa.

Elaborado por: el autor

**Recursos económicos:** Financiado por la Superintendencia de Compañías

**Recursos humanos:** Diseñador e investigador

**Responsables:** Intendencia de Mercado de Valores e Investigador

**Tabla 4.35. Presupuesto Táctica 1Publicidad del funcionamiento y beneficios del Mercado de Valores en el canal de televisión ECUAVISA.**



**Televisora Nacional Canal 8 C.A**

PROFORMA PUBLICIDAD

*De acuerdo a los estatutos y reglamentos de la empresa, la información descrita en este documento es totalmente confidencial y su mala utilización es responsabilidad de la contraparte, cayendo sobre este las sanciones impuestas por ley*

<b>NIVEL DE TELEAUDIENCIA</b>	<b>DURACIÓN DE SPOT</b>	<b>FRECUENCIA DE TRANSMISIÓN</b>	<b>PRECIO DE TRANSMISIÓN</b>
ALTA	10 SEGUNDOS	3 VECES AL DIA	2.000 USD POR SEMANA

**Elaborado por:** el autor

## **Táctica 2: PUBLICITAR EL FUNCIONAMIENTO Y LOS BENEFICIOS DEL MERCADO DE VALORES A TRAVES DE LAS PRINCIPALES REDES SOCIALES.**

Las redes sociales se han convertido en un medio masivo de comunicación, puesto que todos sus usuarios publican información en tiempo real. La facilidad de acceso y de uso de estas herramientas las cataloga como el mejor y más eficiente medio para publicitar la estructura, funcionamiento y beneficios que ofrece el mercado de valores.

Se crearán cuentas en las dos principales redes sociales, Facebook y Twitter para promocionar el mercado de valores.

**Tabla 4.36. Táctica 2 Publicidad del funcionamiento y beneficios del Mercado de Valores en las principales redes sociales; Facebook y Twitter**

<p>Actividades a desarrollarse para implementar la táctica:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Para el diseño de las páginas sociales en Facebook y Twitter se escogió a la empresa Desing Factory.</li> <li>• Realizar el contrato para el diseño de las páginas sociales en Facebook y Twitter con Desing Factory.</li> <li>• La empresa se compromete a diseñar las páginas sociales con la información y requerimientos asignados.</li> <li>• Las páginas sociales contendrán información relevante del mercado de valores.</li> </ul>
--

### **Especificaciones de la publicidad**

Las páginas sociales contendrán información relevante de la estructura, funcionamiento y beneficios que ofrece el mercado de valores, además se tendrán enlaces directos con páginas sociales de los integrantes del mercado de valores, como la Superintendencia de Compañías y las Bolsas de Valores.

La administración de las páginas sociales estarán a cargo de la Dirección de Investigación y Desarrollo de la Intendencia de Mercado de Valores y se contestarán las inquietudes y preguntas de los usuarios inmediatamente, es decir existirá un control diario y continuo.

**Elaborado por:** el autor

**Recursos económicos:** Financiado por la Superintendencia de Compañías

**Recursos humanos:** Diseñador e investigador

**Responsables:** Intendencia de Mercado de Valores e Investigador

**Tabla 4. 37. Presupuesto Táctica 2Publicidad del funcionamiento y beneficios del Mercado de Valores en las principales redes sociales; Facebook y Twitter**

<b>PAGÍNA SOCIAL</b>	<b>DISEÑO</b>	<b>COSTO</b>
FACEBOOK	Estándar	500 USD
TWITTER	Estándar	500 USD

**Elaborado por:** el autor

**ESTRATEGIA 4:** SOCIALIZAR LA INFORMACIÓN DEL MERCADO DE VALORES A TRAVÉS DE MEDIOS ACCESIBLES PARA LAS PERSONAS.

**OBJETIVO:** LLEGAR AL MAYOR NÚMERO DE INVERSIONISTAS POTENCIALES CON LA INFORMACIÓN DEL MERCADO DE VALORES.

**Táctica 1: PUBLICITAR EL FUNCIONAMIENTO DEL MERCADO DE VALORES A TRAVÉS DE REVISTAS ESPECIALIZADAS DE LA CIUDAD DE QUITO.(ANEXO F)**

Para la promoción a través de revistas se la realizará a través de suplementos económicos y empresariales como la Revista Semanal LIDERES. Se utilizará una página para informar al lector acerca del funcionamiento del mercado de valores, resaltando sus beneficios y productos principales.

**Tabla 4.38. Táctica 2 Publicidad del funcionamiento y beneficios del Mercado de Valores en el periódico la revista LIDERES.**

Actividades a desarrollarse para implementar la táctica:

- Para la publicación de la publicidad en revistas especializadas se escogió al Grupo El Comercio dentro de la sección de revista Líderes.
- Realizar el contrato para la publicación de la publicidad con el Grupo El Comercio.
- La empresa se compromete a publicar la publicidad del mercado de valores con los requerimientos asignados.
- La publicidad contendrá información acerca del funcionamiento, participantes y las ventajas de invertir en el mercado de valores.

**Especificaciones de la publicidad**

Se estima publicar una página en la primera sección de la revista LIDERES un anuncio publicitario a Full Color.

- La publicación de este informativo se realizará todos los días lunes en la Revista LIDERES, que cabe mencionar que es un suplemento del diario El Comercio especializado en PYMES lo que favorece a la difusión del mercado de valores.

**Elaborado por:** el autor

**Recursos económicos:** Financiado por la Superintendencia de Compañías

**Recursos humanos:** Diseñador e investigador

**Responsables:** Intendencia de Mercado de Valores e Investigado

**Tabla 4.39. Presupuesto Tática 2 Publicidad del funcionamiento y beneficios del Mercado de Valores en la revista LIDERES.**

<b>MODULOS</b>	<b>TIPO DE AVISO</b>	<b>SECCIÓN</b>	<b>PÁGINA</b>	<b>COLOR</b>	<b>DIAS</b>	<b>USD</b>
Una Pagina	Comercial	Cuadernillo 1	Interior	Full Color	14	8.820

**Elaborado por:** el autor

- **Eventos:** a través de diferentes eventos se impulsará y difundirá al mercado de valores, generando y acrecentando la cultura bursátil en la ciudad de Quito.

**ESTRATEGIA 5:** ESTRECHAR SÓLIDAS RELACIONES ENTRE EL MERCADO DE VALORES CON LAS PERSONAS.

**OBJETIVO:** FACILITAR EL ACCESO DIRECTO A LA INFORMACIÓN DEL MERCADO DE VALORES.

**Táctica 1:** DESARROLLAR JORNADAS DE INFORMACIÓN PARA LA DIFUSIÓN DEL MERCADO DE VALORES.

Las jornadas de información se realizarán periódicamente en las instalaciones de la Superintendencia de Compañías para socializar el funcionamiento del mercado de valores al público en general, cualquier persona interesada en saber el comportamiento bursátil podrá acercarse e informarse adecuadamente.

**Tabla 4.40. Tática 1: Desarrollar jornadas de información para la difusión del Mercado de Valores**

Actividades a desarrollarse para implementar la tática:	
•	Preparación de los temas a tratarse en las jornadas informativas.
•	Capacitación del personal designado para las jornadas.
•	Estructuración dinámica del material para las jornadas informativas (presentaciones efectivas).
•	Los días en los que se realizaran las jornadas serán los últimos viernes de cada mes.
•	Las horas asignadas para las jornadas son : Horario Vespertino: 3:00 pm a 5:00 pm
•	Los temas a tratarse son :
	<i>Estructura del Mercado de Valores</i> <i>Alternativas de inversión que ofrece el mercado de valores</i> <i>Titularización</i>
•	Adecuación de las instalaciones de la Superintendencia de Compañías.
•	Las jornadas informativas se realizarán todos los días miércoles en el auditorio de la Superintendencia de Compañías.

**Elaborado por:** el autor

**Recursos económicos:** Financiado por la Superintendencia de Compañías

**Recursos humanos:** Diseñador e investigador

**Responsables:** Intendencia de Mercado de Valores e Investigador

**Tabla 4. 41 - Presupuesto Tática 1 Jornadas informativas para la difusión del Mercado de Valores**

<b>DÍA</b>	<b>HORA</b>	<b>TEMA</b>	<b>COSTO</b>
VIERNES	15: 00 – 17: 00	Estructura del Mercado de Valores	50 USD
		Alternativas de inversión que ofrece el mercado de valores	
TOTAL MES			50 USD

**Elaborado por:** el autor

**Táctica 2: ORGANIZAR FERIAS INFORMATIVAS PARA LA DIFUSIÓN DEL FUNCIONAMIENTO Y BENEFICIOS DEL MERCADO DE VALORES.**

Las ferias se realizarán en la Casa de la Cultura con el fin dar a conocer el funcionamiento, estructura y beneficios del financiamiento en el mercado de valores. Con la participación del la Superintendencia de Compañías, Bolsa de Valores, Administradoras de Fondos y Fideicomisos, Casas de valores y Calificadoras de Riesgos. Con la conformación de este grupo activo de participantes, la información es mucho más precisa, lo que permite una comunicación directa con los potenciales inversionistas y el público en general. El objetivo de la realización de estas ferias es el de llegar al mayor número de PYMES y además llegar con la información a estudiantes de niveles secundarios y superiores para generar una cultura bursátil en la ciudad y en el país.



**Tabla 4.42. Tática 2 Ferias informativas para la difusión del funcionamiento y beneficios del Mercado de Valores**

Actividades a desarrollarse para implementar la tática:	
•	Invitación a los principales participantes del mercado de valores.
•	Invitación al mayor número de PYMES de la ciudad de Quito.
•	Invitación abierta para estudiantes de niveles medios y superiores.
•	Reunión de los principales participantes del mercado de valores para definir el material e información a promocionarse.
•	Distribución del espacio físico por stands en la sala principal de la Casa de la Cultura Ecuatoriana.
•	Adecuación de la sala principal de la Casa de la Cultura Ecuatoriana.
•	Las ferias informativas se realizarán una vez por año en las instalaciones de la Casa de la Cultura Ecuatoriana.

**Elaborado por:** el autor

**Recursos económicos:** Financiado por la Superintendencia de Compañías

**Recursos humanos:** Diseñador e investigador

**Responsables:** Intendencia de Mercado de Valores e Investigador

**Tabla 4.43. Presupuesto Tática 2 Ferias informativas para la difusión del funcionamiento y beneficios del Mercado de Valores.**

<b>NOMBRE DE LA FERIA</b>	<b>LUGAR</b>	<b>FRECUENCIA</b>	<b>COSTO ANUAL</b>
MERCADO DE VALORES: "Una alternativa segura para invertir"	Casa de la Cultura Ecuatoriana	1 vez al año	20.000 USD

**Elaborado por:** el autor

#### **4.6.3.4. Plan de Actividades de Promoción**

El planes un esquema explicativo donde se detallará el alcance temporal para cada segmento objetivo además se plantean los objetivos a alcanzar, especificando las capacidades o resultados a promocionar, los instrumentos a utilizar y los plazos en que van a ser utilizados, además del costo estimado.

**Tabla 4.44. Estrategias de Promoción**

<b>Estrategia</b>	<b>S. Objetivo</b>	<b>Objetivo</b>	<b>Instrumento</b>	<b>Cuándo</b>	<b>Presupuesto</b>	<b>Indicadores</b>	<b>Responsable</b>
<b>Atraer los intereses de las personas en el funcionamiento del mercado de valores.</b>	PYMES Quito , Público en General	Incrementar el número de inversionistas y participantes del mercado de valores	Publicidad: Llaveros, lápices y esferos	Desde Junio a Julio de los años 2013, 2014 y 2015	Costo total llaveros 4.250 USD Costo total esferos y lápices 4.750 USD Costo Total 27.000 USD	Número de nuevas PYMES en el mercado de valores atraídas por materiales publicitarios	Dirección de Investigación y Desarrollo de la Intendencia de Mercado de Valores
<b>Diseñar nuevas fuentes de acceso a la información del mercado de valores.</b>	PYMES Quito , Público en General	Incentivar la cultura bursátil del país	Publicidad : Pagina Web y trípticos	Desde Junio a Agosto de los años 2013, 2014 y 2015	Costo total Portal Web 7.000 USD Costo total trípticos 5.250 USD Costo Total 12.250 USD	Número de visitantes del sitio web	Dirección de Investigación y Desarrollo de la Intendencia de Mercado de Valores
<b>Fijarse en la mente de las personas para que contemplen otra forma de financiamiento.</b>	PYMES Quito , Público en General	Dar a conocer formas de financiamiento alternativas	Publicidad: Televisión y redes sociales	Los meses de Junio, Septiembre y Diciembre de los años 2013, 2014 y 2015.	Costo total televisión 72.000 USD Costo total Redes Sociales 1.000 USD Costo Total 73.000 USD	Número de nuevas PYMES / Número de spots publicitarios al año	Dirección de Investigación y Desarrollo de la Intendencia de Mercado de Valores
<b>Socializar la información del mercado de valores a través de medios accesibles para las</b>	PYMES Quito , Público en General	Llegar al mayor número de inversionistas potenciales con la información del	Publicidad: Revistas especializadas	Desde Junio a Agosto de los años 2013,2014 y 2015.	Costo total LIDERES 26.460 USD Costo Total 26.460 USD	Número de nuevas PYMES / Número anuncios publicitarios al	Dirección de Investigación y Desarrollo de la Intendencia

<b>personas</b>	mercado de valores				año	de Mercado de Valores	
<b>Estrechar relaciones entre el mercado de valores y las personas</b>	PYMES Quito , Estudiantes de niveles Medios y Superiores y Público en General	Facilitar el acceso directo a la información del mercado de valores	Publicidad: Jornadas y Ferias	Jornadas : desde Junio 2013 hasta Diciembre 2015 Ferias : Octubre de los años 2013, 2014 y 2015	Costo total jornadas 1.550 USD Costo total ferias 60.000 USD Costo Total 61.550 USD	Número de Nuevas Pymes / Número de asistentes a ferias y jornadas	Dirección de Investigación y Desarrollo de la Intendencia de Mercado de Valores
<b>TOTAL</b>					<b>COSTO TOTAL</b>	<b>200.260 USD</b>	

**Elaborado por:** el autor

#### **4.6.4 Estrategias de Precio**

Las estrategias del precio corresponden a un estricto análisis entre la oferta y la demanda de productos, análogamente para el mercado de valores partiendo desde el punto de vista del producto, este no existe, puesto que no se busca ningún interés económico, utilidad o rédito al ofrecer los servicios del mercado de valores. Por lo que las estrategias de precio quedan exentas de la propuesta de marketing.

# **CAPÍTULO V**

## **PRESUPUESTO**

### **5.1 Financiamiento**

Son el conjunto de acciones, trámites y demás gestiones destinadas a la obtención de los fondos necesarios para financiar el plan de marketing estratégico para el Mercado de Valores; La estructura del financiamiento está conformada por recursos propios y de terceros, lo que para el caso del proyecto destinado a incrementar la participación de inversionistas del mercado de valores, la fuente principal de financiamiento será el estado, puesto que a través de la Superintendencia de Compañías la Intendencia de Mercado de valores serán los responsables de llevar a cabo de poner en marcha el plan de marketing para el mercado de valores.

### **5.2 Fuentes de Financiamiento**

En este punto se analizan las fuentes de donde se van a obtener los recursos económicos para poner en marcha el plan estratégico de marketing, los recursos para este tipo de proyectos son totalmente públicos, el estado será el encargado de financiar el proyecto para el mercado de valores a través de la aprobación de la partida presupuestaria necesaria.

### **5.3 Estructura del Financiamiento.**

El proyecto se encuentra financiado en un 100 % con recursos del estado ecuatoriano.

## 5.4 Presupuesto General

Tabla 4.45. Presupuesto General

ESTRATEGIA		TIEMPOS			PRESUPUESTO		RESPONSABLES
ESTRATEGIA	Promover el desarrollo coordinado de nuevos productos para el mercado de valores a través de la participación de los principales participantes como Bolsa de Valores, Casas de Valores y Administradoras de Fondos y Fideicomisos (Ej.: Mi PYME Bursátil)	<b>1 er Año 2013</b> De Junio a Agosto 2013  Costo Total 1° año 2.500 USD	<b>2 do Año 2014</b> De junio a Agosto 2014  Costo Total 2° año 2.500 USD	<b>3 er Año 2015</b> De junio a Agosto 2015  Costo Total 3° año 2.500 USD	Costo Implementación 7.500 USD	Total	Dirección de Investigación y Desarrollo de la Intendencia de Mercado de Valores
	Comparar los productos de mercados de valores extranjeros mejorarlos y adaptarlos al mercado nacional.	De Septiembre a Diciembre en el año 2013  Costo Total 1° año 3.000 USD	De Septiembre a Diciembre en el año 2014  Costo Total 2° año 3.000 USD	De Septiembre a Diciembre en el año 2015  Costo Total 3° año 3.000 USD	Costo Implementación 9.000 USD	Total	Dirección de Investigación y Desarrollo de la Intendencia de Mercado de Valores
	Fortalecer los conocimientos técnicos de los inversionistas con relación a los productos del mercado de valores.	De Junio a Diciembre 2013  Costo Total 1° año 28.000 USD	De Junio a Diciembre 2014  Costo Total 2° año 48.000USD	De Junio a Diciembre 2015  Costo Total 3° año 48.000 USD	Costo Implementación 124.000 USD	Total	Dirección de Investigación y Desarrollo de la Intendencia de Mercado de Valores
					<b>COSTO PARCIAL = 140.500 USD</b>		
ESTRATEGIA	Crear un link interactivo que facilite el trámite documentario en la Intendencia de Mercado de Valores.	De Junio a Julio del 2013  Costo Total 1° año 3.000 USD			Costo Implementación 3.000 USD	Total	Dirección de Investigación y Desarrollo de la Intendencia de Mercado de Valores
	Implementar agentes de información que visiten a los clientes potenciales (PYMES)	De Junio a Agosto 2013 Costo Total 1° año 5.000 USD			Costo Implementación 5.000 USD	Total	Dirección de Investigación y Desarrollo de la Intendencia de Mercado de Valores
	Crear sucursales de información y distribuirlas equitativamente en toda la ciudad. (Agencias	De Junio a Diciembre 2013			Costo Implementación 50.000 USD	Total	Dirección de Investigación

EST RA TE GI AS DE PR O M OC IÓN	Sur-Centro-Norte)	Costo Total 1° año 50.000 USD				y Desarrollo de la Intendencia de Mercado de Valores
					<b>COSTO PARCIAL 58.000 USD</b>	=
	Atraer los intereses de las personas en el funcionamiento del mercado de valores.	Desde Junio a Agosto del 2013  Costo Total Anual Portal Web 7.000 USD Costo Total Anual Trípticos 1.750 USD	Desde Junio a Agosto del 2014  Costo Total Anual Trípticos 1.750 USD	Desde Junio a Agosto del 2014  Costo Total Anual Trípticos 1.750 USD	Costo Total Implementación = 12.250 USD	Dirección de Investigación y Desarrollo de la Intendencia de Mercado de Valores
	Diseñar nuevas fuentes de acceso a la información del mercado de valores.	Desde Junio a Julio del 2013  Costo Total Anual Llaveros Esferos y Lápices 9.000 USD	Desde Junio a Julio del 2013  Costo Total Anual Llaveros Esferos y Lápices 9.000 USD	Desde Junio a Julio del 2013  Costo Total Anual Llaveros Esferos y Lápices 9.000 USD	Costo Total Implementación = 27.0000 USD	Dirección de Investigación y Desarrollo de la Intendencia de Mercado de Valores
	Fijarse en la mente de las personas para que contemplan otra forma de financiamiento.	Desde Junio septiembre y dic del 2013  Costo Total Anual Televisión 24.000 USD Costo Total Anual Redes Sociales 1.000	Desde Junio septiembre y dic del 2014  Costo Total Anual Televisión 24.000 USD	Desde Junio septiembre y dic Julio del 2015  Costo Total Anual Televisión 24.000 USD	Costo Total Implementación = 73.000 USD	Dirección de Investigación y Desarrollo de la Intendencia de Mercado de Valores
	Socializar la información del mercado de valores a través de medios accesibles para las personas.	Desde Junio a Agosto del 2013. Costo Total Anual LIDERES 8.820 USD	Desde Junio a Agosto del 2014 Costo Total Anual LIDERES 8.820 USD	Desde Junio a Agosto del 2015 Costo Total Anual LIDERES 8.820 USD	Costo Total Implementación = 26.460 USD	Dirección de Investigación y Desarrollo de la Intendencia de Mercado de Valores



Estrechar relaciones entre el mercado de valores y las personas	Los meses de Junio, A Diciembre el año 2013, todos los meses del 2014 y 2015. Costo Total 1° año Jornadas 350 USD Feria en octubre de cada año hasta 2015 Costo Total Anual Ferias 20.000 USD	De Enero a Diciembre 2014  Costo Total 2° año 600 USD  Costo Total Anual Ferias 20.000 USD	De Enero a Diciembre 2015  Costo Total 3° año 600 USD  Costo Total Anual Ferias 20.000 USD	Costo Total Implementación = 61.550 USD  <b>COSTO PARCIAL = 200.260 USD</b>  <b>COSTO TOTAL = 398.760 USD</b>	Dirección de Investigación y Desarrollo de la Intendencia de Mercado de Valores
---	--	--	--	---	---

**Elaborado por:** el autor

Para la presupuestación del plan estratégico de marketing se ha estimado los costos de las estrategias de servicio, distribución y promoción siendo esta última la de mayor cuantía puesto que el objetivo principal del presente estudio es el de dar a conocer el funcionamiento, estructura y beneficios del mercado de valores a través de la utilización de herramientas promocionales como trípticos, llaveros, esferos, campañas publicitarias en televisión, internet, redes sociales y revistas especializadas además de la realización de ferias y jornadas informativas, en resumen el costo total del plan estratégico de marketing asciende a 398.760 USD.

# CAPÍTULO VI

## CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

### 6.1 Conclusiones

- El mercado de valores ecuatoriano se ha desarrollado en los últimos años presentando un incremento promedio de un 45%. Para el 2004 el monto de emisión fue de \$152 millones y en el 2012 se autorizó \$2013 millones.
- El mercado meta lo conforman un grupo amplio de PYMES domiciliadas en la ciudad de Quito y cuyo número asciende a 5.115, Por lo que se observa un importante mercado de potenciales emisores.
- El estudio de mercado realizado evidenció el alto interés de las PYMES de Quito en invertir y financiarse a través del mercado de valores.
- La mayoría de empresas no conocen el Mercado de Valores y los mecanismos de financiamiento que éste ofrece, sin embargo demuestran interés en conocerlo a través de medios como internet e información entregada a través de correo electrónico.
- El plan estratégico de marketing es la herramienta correcta, eficaz y adecuada para solucionar la falta de difusión de información del mercado de valores.
- El plan de marketing propone una nueva cultura institucional para las Intendencias de Mercado de Valores y fortalecer la promoción y difusión del mercado a través de la elaboración de material promocional, así como el diseño de una página Web con información importante y adecuada tanto para emisores como para inversionistas.

- El plan de marketing está enfocado en fortalecer aspectos promocionales del mercado de valores, haciendo énfasis principalmente en la difusión de su funcionamiento a través de material promocional, enfocado hacia fuentes de información como el internet a través de la creación de una página WEB.
- El financiamiento de la ejecución del plan estratégico de marketing para el mercado de valores, corresponde en su totalidad a recursos del estado ecuatoriano a través de la correspondiente aprobación de la partida presupuestaria.

## **6.2 Recomendaciones**

- El plan estratégico de marketing debe ser aplicado en el corto plazo, es decir en los primeros tres años a partir de su implementación, prevista para mediados del 2013, con el fin de alcanzar rápidamente la promoción del mercado de valores.
- Se recomienda aplicar y supervisarlos parámetros de control permanentes de seguimiento de todas las tácticas que hacen parte las estrategias aplicadas en la mezcla de marketing, por medio de los indicadores de gestión propuestos.
- Para alcanzar los objetivos establecidos es recomendable cumplir con los plazos y tiempos estipulados en cada etapa del plan estratégico de marketing.
- Elaborar un plan estratégico administrativo para la Intendencia de Mercado de Valores que contribuya a la ejecución del plan de marketing propuesto.
- Hay que enfatizar la creación de canales de comunicación y de intercambio de información con las PYMES de Quito, para fortalecer los conocimientos básicos y técnicos del funcionamiento, estructura y beneficios que ofrece el mercado de valores.

- Se debe actualizar el plan estratégico de marketing periódicamente debido a los cambios micro y macroambientales que puedan generarse en el transcurso del tiempo.
- Es recomendable realizar el monitoreo y control permanente de los canales de comunicación establecidos en el plan estratégico de marketing, para detectar a tiempo el desvío o la falta de información entre los participantes del mercado de valores.
- Para la posterior aprobación de la partida presupuestaria que facilite la ejecución del plan estratégico de marketing es fundamental elaborar el presupuesto del proyecto acorde a las necesidades de promoción del mercado de valores, estimando costos apegados a la realidad y recolectando información de empresas que ofrezcan servicios de publicidad y promoción.

## Bibliografía

ALVARADO Oyarce, Otoniel (2003). *Gerencia y Marketing Educativo. Herramientas Modernas de Gestión Educativa*. Lima.

ÁLVAREZ M. (2006). *Manual de Planeación Estratégica*. México: Panorama.

CESTAU Liz, Daniel (2004). *El Plan de Marketing Herramienta Gerencial*. Argentina: Siglo XXI.

FAGA Héctor Alberto (2006). *Como profundizar en el análisis de sus costos para tomar mejores decisiones empresariales*. Argentina: Granica.

FERRELL M. y Hartline, M. (2006). *Estrategia de Marketing*. México: Thomson.

FISHER Laura y Espejo Jorge. (2002). *Mercadotecnia*. México: Mc Graw Hill Interamericana.

FRANCÉS A. (2006). *Estrategia y Planes para la Empresa: con el Cuadro de Mando Integral*. México. Pearson Educación.

FRED David. (2003). *Conceptos de Administración Estratégica*. México: Pearson Edición.

GARCÍA B. y Songel, G. (2004). *Factores de Innovación para el Diseño de Nuevos Productos*. España: Editorial Universidad Politécnica de Valencia.

GARCÍAM. (2008). *Manual de Marketing*. España: ESIC.

HERNÁNDEZ Hernández Abraham. (2003). *Formulación y Evaluación de Proyectos de Inversión*. México: Thomson.

KINNEAR C. y Taylor, J. (2005). *Investigación de mercados*. Colombia: Editorial Mc Graw Hill.

KLEPPNER Otto (2001). *Publicidad*. Pearson Education. 2001. México

KOONTZ H. Weihrich H. (1998). *Administración una Perspectiva Global*. México: Edición Mc Graw Hill.

KOTLER Philip. (2003). *Fundamentos de Marketing*. México: Pearson.

LAMBIN Jaques (2003). *Marketing Estratégico*. México: ESIC.

MALHOTRA N. (2008). *Investigación de mercados*. México: Pearson Educación.

PARMELEE D. (1999). *Preparación del Plan de Marketing*. México: Ediciones Granica S.A.

PARREÑO Josefa y Ruiz Conde. (2007). *Los Instrumentos del Marketing*. España: Club Universitario.

PERE Nicolás. (2001). *Elaboración y Control de Presupuestos*. México: Gestión 2000.

PORTER E. Michael. (2004). *Estrategia Competitiva: Técnicas para el análisis de los sectores industriales y de la competencia*. México: Continental.

STONE Cannes. (1992). *Administración*. México: Prentice.

VERTICE Publicaciones (2008). *Marketing Promocional Orientado al Comercio*. Colombia: Interamericana

ZABALA Salazar Hernando (2003). *Planeación Estratégica Aplicada a Cooperativas y demás Formas Asociativas y Solidarias*. Colombia: Editor U. Cooperativa de Colombia.

## NETGRAFIA

ESTADO ECUATORIANO. (30 de 12 del 2011). *TASAS DE INTERES*. Recuperado el 15 de 11 del 2012, de <http://www.bce.fin.ec>

ESTADO ECUATORIANO. (30 de 10 del 2010). *INDICE DE INFLACIÓN*. Recuperado el 18 de 11 del 2012, de <http://www.inec.gov.ec/estadisticas>

ING. CARLOS TERAN. (20 de 12 del 2012). *PROFORMAS*. Recuperado el 20 de 12 del 2012, de <http://www.mundodigitalsd.com>

ESTADO ECUATORIANO. (15 de 02 del 2012). *OFERTA PÚBLICA AUTORIZADA*. Recuperado el 15 de 02 del 2013, de <http://www.supercias.gov.ec>

TATIANA BELTRAN. (13 de 08 del 2007). *DEFINICIONES*. Recuperado el 25 de 02 del 2013, de <http://www.promonegocios.net/clientes/cliente-definicion.html>.

ANONIMO. (02 de 09 del 2005). *DEFINICIONES*. Recuperado el 02 de 03 del 2013, de <http://www.marketing-free.com/marketing/plan-marketing.html>.

ANONIMO. (16 de 11 del 2006). *DEFINICIONES*. Recuperado el 16 de 03 del 2013, de <http://www.crecenegocios.com/estrategias-de-ventas>

## **Instituciones**

Banco Central del Ecuador.

Instituto Ecuatoriano de Estadísticas y Censos.

Superintendencia de Compañías.

SRI