



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

**CARRERA DE INGENIERÍA EN FINANZAS EMPRESARIALES
Y AUDITORÍA**

**TRABAJO DE TITULACIÓN, PREVIO A LA OBTENCIÓN DEL
TÍTULO DE INGENIERÍA EN FINANZAS EMPRESARIALES Y
AUDITORÍA**

**TEMA: ANÁLISIS DE LA FALTA DE DESARROLLO DEL
MERCADO DE CAPITALES ECUATORIANO.**

**AUTORES: HERNÁNDEZ BARRETO YISETH PAOLA
VELÁSQUEZ LUZURIAGA DANIEL**

DIRECTOR: Ec. ACOSTA PALOMEQUE GALO RAMIRO

SANGOLQUÍ

2017



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

**CARRERA DE INGENIERÍA EN FINANZAS EMPRESARIALES Y
AUDITORÍA**

CERTIFICACIÓN

Certifico que el trabajo de titulación, “ANÁLISIS DE LA FALTA DE DESARROLLO DEL MERCADO DE CAPITALES ECUATORIANO” realizado por los señores VELÁSQUEZ LUZURIAGA DANIEL y HERNÁNDEZ BARRETO YISETH PAOLA, ha sido revisado en su totalidad y analizado por el software anti-plagio, el mismo cumple con los requisitos teóricos, científicos, técnicos, metodológicos y legales establecidos por la Universidad de Fuerzas Armadas ESPE, por lo tanto me permito acreditarlo y autorizar a los señores VELÁSQUEZ LUZURIAGA DANIEL Y HERNÁNDEZ BARRETO YISETH PAOLA para que lo sustenten públicamente.

Sangolquí, 12 de diciembre del 2016



Ec. GALO RAMIRO ACOSTA PALOMEQUE
DIRECTOR



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

**CARRERA DE INGENIERÍA EN FINANZAS EMPRESARIALES
Y AUDITORÍA**

AUTORÍA DE RESPONSABILIDAD

Yo, YISETH PAOLA HERNÁNDEZ BARRETO, con cédula de identidad N° 1750525261, declaro que este trabajo de titulación “ANÁLISIS DE LA FALTA DE DESARROLLO DEL MERCADO DE CAPITALES ECUATORIANO” ha sido desarrollado considerando los métodos de investigación existentes, así como también se ha respetado los derechos intelectuales de terceros considerándose en las citas bibliográficas.

Consecuentemente declaro que este trabajo es de mi autoría, en virtud de ello me declaro responsable del contenido, veracidad y alcance de la investigación mencionada.

Sangolquí, 12 de diciembre del 2016

YISETH PAOLA HERNÁNDEZ BARRETO

C.C. 1750525261



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

**CARRERA DE INGENIERÍA EN FINANZAS EMPRESARIALES
Y AUDITORÍA**

AUTORÍA DE RESPONSABILIDAD

Yo, DANIEL VELÁSQUEZ LUZURIAGA, con cédula de identidad N° 1718342676, declaro que este trabajo de titulación “ANÁLISIS DE LA FALTA DE DESARROLLO DEL MERCADO DE CAPITALES ECUATORIANO” ha sido desarrollado considerando los métodos de investigación existentes, así como también se ha respetado los derechos intelectuales de terceros considerándose en las citas bibliográficas.

Consecuentemente declaro que este trabajo es de mi autoría, en virtud de ello me declaro responsable del contenido, veracidad y alcance de la investigación mencionada.

Sangolquí, 12 de diciembre del 2016

DANIEL VELÁSQUEZ LUZURIAGA

C.C. 1718342676



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

**CARRERA DE INGENIERÍA EN FINANZAS EMPRESARIALES
Y AUDITORÍA**

AUTORIZACIÓN

Yo, DANIEL VELÁSQUEZ LUZURIAGA, autorizo a la Universidad de las Fuerzas Armadas ESPE publicar en la biblioteca Virtual de la institución el presente trabajo de titulación “ANÁLISIS DE LA FALTA DE DESARROLLO DEL MERCADO DE CAPITALES ECUATORIANO” cuyo contenido, ideas y criterios son de mi autoría y responsabilidad.

Sangolquí, 12 de diciembre del 2016

DANIEL VELÁSQUEZ LUZURIAGA

C.C. 1718342676



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

**CARRERA DE INGENIERÍA EN FINANZAS EMPRESARIALES
Y AUDITORÍA**

AUTORIZACIÓN

Yo, YISETH PAOLA HERNÁNDEZ BARRETO, autorizo a la Universidad de las Fuerzas Armadas ESPE publicar en la biblioteca Virtual de la institución el presente trabajo de titulación “ANÁLISIS DE LA FALTA DE DESARROLLO DEL MERCADO DE CAPITALES ECUATORIANO” cuyo contenido, ideas y criterios son de mi autoría y responsabilidad.

Sangolquí, 12 de diciembre del 2016

YISETH PAOLA HERNÁNDEZ BARRETO

C.C. 1750525261

DEDICATORIA

Dedico este proyecto de investigación en primer lugar a mis padres quienes han sido mi motor y motivo para luchar cada día y desarrollarme como profesional, pero sobre todo como ser humano.

A mis hermanos por demostrarme que no es necesario ser grande para lograr grandes cosas, porque con su manera de ser, son quienes me han motivado a ser un gran ejemplo para sus vidas.

A mi esposo por su apoyo incondicional y emocional durante el proceso de elaboración de este proyecto de investigación.

AGRADECIMIENTO

Agradezco a Dios, por todas las bendiciones que ha derramado sobre mí y mi familia y permitirme alcanzar otro objetivo de mi plan de carrera.

A mis padres porque gracias a todos sus esfuerzos y enseñanzas he logrado crecer cada día como profesional, persona, hija, hermana y como mujer; sin el apoyo que ellos me han dado y sin sus consejos, este logro no sería posible.

A mis hermanos pues con sus inigualables abrazos, consuelos y cariños me han motivado para seguir adelante con mi carrera.

A mis amigos por todas las experiencias que hemos compartido, pues gracias a ellos la convivencia en la universidad ha sido una experiencia única e inigualable.

Y, por último, pero no menos importante a mi esposo, porque a lo largo de mi carrera ha sido un apoyo incondicional en cada pequeña decisión y esto nos ha llevado a culminar juntos otra etapa de nuestra vida.

DEDICATORIA

Quiero dedicar este proyecto a esas personas que han sido una luz en mi camino, a quienes desde muy pequeño se desvelaron por mí, a quienes estuvieron junto a mí en cada logro y en cada fracaso porque han demostrado su amor y sinceridad sin importar nada más, a quienes me han visto luchar por hacer esto posible, quiero dedicar esto a mis papás y a mi hermano. Este logro es para ustedes.

AGRADECIMIENTO

Gracias a Dios mi vida ha estado rodeada de grandes éxitos y es Él quien ha puesto en mi camino a los pilares que han hecho de mí quien soy ahora, a esas personas que, con una palabra, con un consejo y con su sola presencia han guiado mi camino para lograr conseguir mis objetivos. Quiero agradecer con todo mi corazón a mis papás y a mi hermano, a mis tíos y a mis primos que siempre han sido más que eso, mis amigos; y también a la mujer que ha sido mi apoyo y mi fortaleza, mi esposa. Gracias a todas y cada una de esas personas que con su apoyo, esfuerzo y empeño lograron que este proyecto se culminara.

ÍNDICE

CARÁTULA	
DEDICATORIA	vii
AGRADECIMIENTO	viii
DEDICATORIA	ix
AGRADECIMIENTO	x
ÍNDICE DE TABLAS	xiv
RESUMEN	xvii
ABSTRACT	xviii
INTRODUCCIÓN	1
Importancia del problema	1
Aportes con respecto a la obra anterior	1
Objetivos	2
Objetivo general	2
Objetivos específicos	2
Hipótesis	2
Relación entre objetivos e hipótesis	2
Implicaciones teóricas y prácticas de estudio	2
CAPÍTULO I	4
MARCO TEÓRICO	4
1.1 TEORÍAS DE SOPORTE	4
1.1.1 Mecanismos de los mercados de capitales para incidir en el crecimiento económico	6
1.1.2 Teorías sobre el funcionamiento de las Bolsas de Valores	9
1.1.3 Estructura del Mercado de Capitales ecuatoriano	12
1.2 MARCO REFERENCIAL	14

1.2.1 Instituciones y organismos del Sistema Financiero.....	14
1.2.2 Investigaciones publicadas	14
1.2.3 Artículos científicos publicados	18
1.2.4 Reglamento General de la Ley de Mercado de Valores.....	20
1.2.5 Código Orgánico Monetario y Financiero	21
1.3 MARCO CONCEPTUAL	23
1.4 RESUMEN DEL CAPITULO	25
CAPÍTULO II.....	26
MARCO METODOLÓGICO.....	26
2.1 ENFOQUE DE INVESTIGACIÓN.....	26
2.2 TIPOLOGÍA DE INVESTIGACIÓN	26
2.3 HIPÓTESIS	28
2.3.1 Definición de las variables e indicadores	28
2.4 PROCEDIMIENTO PARA RECOLECCIÓN Y ANÁLISIS DE DATOS ..	35
2.5 POBLACIÓN Y MUESTRA.....	36
2.6 INSTRUMENTOS	38
2.7 MATRIZ DE OPERACIONALIZACIÓN DE VARIABLES	39
2.8 RESUMEN DEL CAPÍTULO	40
CAPÍTULO III.....	41
RESULTADOS.....	41
3.1 RESULTADO DE LAS ENCUESTAS APLICADAS	41
3.1.1 Encuesta aplicada empresas que SÍ cotizan en Bolsa	41
3.1.1.1 Preguntas sobre Conocimiento Financiero	41
3.1.1.2 Preguntas sobre Cultura Económico - Financiera	46
3.1.1.3 Conclusiones de la encuesta empresas que SÍ cotizan en Bolsa.	55
3.1.2 Encuesta aplicada empresas que NO cotizan en Bolsa	57

3.1.2.1 Preguntas de Cultura Económico - Financiera	62
3.1.2.2 Conclusiones de la encuesta empresas que NO cotizan en Bolsa.....	71
3.1.3.1 Conclusiones de los resultados de las dos encuestas	74
3.2 RESULTADO DEL MODELO DE DATOS ELABORADO	76
3.3 DEMOSTRACIÓN DE HIPÓTESIS	87
CAPÍTULO IV	88
DISCUSIÓN.....	88
4.1 Conclusiones	88
4.2 Propuesta de nuevos proyectos de investigación	90
BIBLIOGRAFÍA.....	91
ANEXOS	95

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1. Conocimiento sobre seguridad en negocios/inversiones.	41
Tabla 2. Conocimiento sobre relación ingresos-compra de insumos.	42
Tabla 3. Conocimiento sobre intereses de préstamos.	43
Tabla 4. Conocimiento sobre intereses de reserva.	44
Tabla 5. Conocimiento sobre intereses de depósitos.	45
Tabla 6. Cultura sobre políticas de ahorro.	46
Tabla 7. Utilización del análisis de los ingresos mensuales.	47
Tabla 8. Utilización del análisis mensual de su presupuesto.	48
Tabla 9. Utilización de línea base de consumo responsable.	49
Tabla 10. Inversión en el mercado de capitales ecuatoriano.	50
Tabla 11. Cultura Económica - Financiera.	51
Tabla 12. Rentabilidad del mercado.	52
Tabla 13. Situación actual del país.	53
Tabla 14. Nivel de ingresos.	54
Tabla 15. Conocimiento sobre seguridad en negocios/inversiones.	57
Tabla 16. Conocimiento sobre relación ingresos-compra de insumos.	58
Tabla 17. Conocimiento sobre intereses de préstamos.	59
Tabla 18. Conocimiento sobre intereses de reserva.	60
Tabla 19. Conocimiento sobre intereses de depósitos.	61
Tabla 20. Cultura sobre políticas de ahorro.	62
Tabla 21. Utilización del análisis de los ingresos mensuales.	63
Tabla 22. Utilización del análisis mensual de su presupuesto.	64
Tabla 23. Utilización de línea base de consumo responsable.	65
Tabla 24. Inversión en el mercado de capitales ecuatoriano.	66
Tabla 25. Cultura Económica - Financiera.	67
Tabla 26. Rentabilidad del mercado.	68
Tabla 27. Situación actual del país.	69
Tabla 28. Nivel de ingresos.	70

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1. Conocimiento sobre seguridad en negocios/inversiones.....	41
Figura 2. Conocimiento sobre relación ingresos-compra de insumos.....	42
Figura 3. Conocimiento sobre intereses de préstamos.....	43
Figura 4. Conocimiento sobre intereses de reserva.....	44
Figura 5. Conocimiento sobre intereses de depósitos.	45
Figura 6. Cultura sobre políticas de ahorro.	46
Figura 7. Utilización del análisis de los ingresos mensuales.....	47
Figura 8. Utilización del análisis mensual de su presupuesto.	48
Figura 9. Utilización de línea base de consumo responsable.....	49
Figura 10. Inversión en el mercado de capitales ecuatoriano.	50
Figura 11. Cultura Económica - Financiera.	51
Figura 12. Rentabilidad del mercado.	52
Figura 13. Situación actual del país.....	53
Figura 14. Nivel de ingresos.	54
Figura 15. Conocimiento sobre seguridad en negocios/inversiones.....	57
Figura 16. Conocimiento sobre relación ingresos-compra de insumos.....	58
Figura 17. Conocimiento sobre intereses de préstamos.....	59
Figura 18. Conocimiento sobre intereses de reserva.....	60
Figura 19. Conocimiento sobre intereses de depósitos.	61
Figura 20. Cultura sobre políticas de ahorro.	62
Figura 21. Utilización del análisis de los ingresos mensuales.....	63
Figura 22. Utilización del análisis mensual de su presupuesto.	64
Figura 23. Utilización de línea base de consumo responsable.....	65
Figura 24. Inversión en el mercado de capitales ecuatoriano.	66
Figura 25. Cultura Económica - Financiera.	67
Figura 26. Rentabilidad del mercado.	68
Figura 27. Situación actual del país.....	69
Figura 28. Nivel de ingresos.	70
Figura 29. Montos bursátiles nacionales.....	77
Figura 30. Tipo de Renta.	80
Figura 31. Capitalización Bursátil.....	82

Figura 32. ECUINDEX..... 85

RESUMEN

La investigación que se presenta, titulada “Análisis de la falta de desarrollo del mercado de capitales ecuatoriano”, tuvo como objetivo general determinar las causas del lento crecimiento de dicho mercado durante el período 2010-2015. Para ello se desarrolló el trabajo a partir de una fundamentación teórica de las leyes del mercado de capitales, analizando la incidencia de la cultura económico-financiera empresarial, su crecimiento y estableciendo la relación que existe entre cultura económico-financiera y el crecimiento de este tipo de mercado. La hipótesis planteada “El lento crecimiento del mercado de capitales ecuatoriano durante el período 2010-2015, tuvo como causa cardinal, la limitada cultura económico-financiera de las empresas nacionales”, fue comprobada mediante los resultados que se obtuvieron con la aplicación de dos encuestas, a las empresas que cotizan y no en la Bolsa de Valores de Quito, y el desarrollo de un modelo de datos con el que establecieron cronológicamente un grupo importante de indicadores bursátiles correspondientes al período utilizado. El principal aporte de este trabajo como producto final, se corresponde con el área académica y científica pues confirma la importancia y necesidad de elevar la cultura financiera de los empresarios ecuatorianos en función del crecimiento económico nacional. El estudio desarrollado fue de tipo exploratorio, descriptivo apoyado en una investigación de campo cuyos principales métodos fueron el inductivo-deductivo, analítico-sintético e histórico.

PALABRAS CLAVES:

- **MERCADO DE CAPITALES**
- **CULTURA ECONÓMICO-FINANCIERA**
- **BOLSA DE VALORES**
- **PRODUCTO INTERNO BRUTO**
- **CRECIMIENTO EMPRESARIAL**

ABSTRACT

The investigation project presented, titled "Analysis of the lack of development of the Ecuadorian capital market", had as a general objective to determine the causes of the slow growth of capital market during the period 2010-2015. For this, the work was developed from a theoretical foundation of the capital market laws, analyzing the impact of the economic-financial business culture its growth and establishing the relationship that exists between economic-financial culture and the growth of this type of market. The hypothesis "The slow growth of the Ecuadorian capital market during the period 2010-2015, whose main cause was the limited economic-financial culture of national companies ", was verified by the results obtained with the application of two surveys. Companies listed and not on Quito's Stock Exchange, and the development of a data model with which chronologically established an important group of stock market indicators corresponding to the period used. The main contribution of this work as a final product corresponds to the academic and scientific area, confirming the importance and necessity of raising the financial culture of Ecuadorian businessmen in function of national economic growth. The study was an exploratory, descriptive study supported by field research whose main methods were inductive-deductive, analytical-synthetic and historical.

KEYWORDS:

- **CAPITAL MARKET**
- **ECONOMIC-FINANCIAL CULTURE**
- **STOCK EXCHANGE**
- **GROSS DOMESTIC PRODUCT**
- **BUSINESS GROWTH**

INTRODUCCIÓN

Importancia del problema

El correcto o incorrecto funcionamiento de los mercados de capitales afecta la vida diaria de personas y empresas, por lo tanto, el agregado de la vida de un país. Los mercados de capitales bien desarrollados facilitan la inversión y la obtención de divisas; sirven para conducir la inversión hacia actividades más productivas y el desarrollo de proyectos de mayor tamaño y con mayor cantidad de innovación.

El mercado de valores en Ecuador se encuentra considerado como pequeño y consta de dos Bolsas de valores, una situada en Quito y la otra en Guayaquil, aunque sin vínculos directos entre ambas.

De acuerdo con los datos ofrecidos por la Superintendencia de Compañías (2015), las cifras del monto negociado en las Bolsas de Valores anteriormente señaladas, más de la mitad (54%) de las transacciones realizadas en el período 2010-2015 se correspondieron con papeles bancarios seguidos por títulos del sector público, por lo que se concluye que lo que más se ha negociado han sido títulos del sistema bancario y del sector público reflejándose que el mercado de valores ha sido en los últimos años una forma de fondeo de los bancos y una fuente de liquidez para el gobierno.

Pero, ¿Dónde han quedado las medianas y pequeñas empresas?, ¿Cuáles y cuántas son las empresas ecuatorianas que se encuentran vinculadas con este mercado de capitales?, ¿Qué motivos verdaderamente limitan su participación? Estas preguntas fueron las que motivaron a los autores a desarrollar la investigación que se presenta y cuyo valor fundamental radica en el llamado de atención que se hace sobre la importancia que tiene desarrollar una cultura económico-financiera entre los empresarios anteriormente mencionados.

Aportes con respecto a la obra anterior

Luego de una exhausta búsqueda digital e impresa sobre obras anteriores al respecto en el Ecuador, no se pudo encontrar un documento, artículo o informe el cual vinculara directamente la relación entre el desarrollo del mercado de capitales y la cultura económico-financiera, por lo que se consideró útil, innovador y muy actualizado dicha

temática como guía de este estudio, que a continuación se pone a consideración desde el punto de vista académico y científico.

Objetivos

Objetivo general

- Determinar las causas del lento crecimiento del Mercado de Capitales ecuatoriano durante el período 2010-2015.

Objetivos específicos

- Fundamentar teóricamente las leyes del Mercado de Capitales.
- Analizar la incidencia de la cultura económico-financiera empresarial en el crecimiento del Mercado de Capitales.
- Establecer la relación que existe entre cultura económico-financiera y crecimiento del Mercado de Capitales.

Hipótesis

“El lento crecimiento del mercado de capitales ecuatoriano durante el período 2010-2015, tuvo como causa cardinal, la limitada cultura económico-financiera de las empresas nacionales”.

Relación entre objetivos e hipótesis

Como se observa, existe una relación directa entre los objetivos diseñados para la investigación y la hipótesis planteada. A partir del diseño conceptual referenciado y la consulta hipotética de autores clásicos y reformistas que han liderado los más recientes aportes teóricos sobre el desarrollo de los mercados de valores, se pudo establecer una vinculación objetiva entre la importancia y la necesidad de poseer una cultura económico-financiera que en todo momento contribuirá a introducirse en esta esfera de la economía beneficiando a todas las partes implicadas y a la vez, posibilitando a mediano y largo plazo el financiamiento de los sectores productivos además del crecimiento económico directo del país.

Implicaciones teóricas y prácticas de estudio

Este estudio presenta implicaciones teóricas y prácticas de acuerdo con la visión general que se ofrece de los mercados de capitales dentro del sistema económico-financiero ecuatoriano, relacionando los conceptos teóricos con los hechos reales sucedidos en una etapa concreta, así como con la normativa vigente.

Además, se hace un análisis del comportamiento del mercado de capitales nacional a partir del manejo de información y del uso de las nuevas tecnologías de la información y las comunicaciones (TIC).

A partir del trabajo teórico y práctico desarrollado, se pudo conocer y profundizar sobre los principales elementos que intervienen en el funcionamiento del mercado de capitales, los instrumentos que se negocian, quiénes intervienen, los tipos de mercados y la estructura que lo conforma.

Otro aspecto desarrollado y que vincula la teoría con la práctica fue el trabajar con las fuentes de información digital que actualmente ofrecen la información elemental sobre la temática para con ello, analizar los principales indicadores, noticias e información relevante para evaluar y establecer las etapas lógicas secuenciales de la investigación.

Otro detalle no menos importante fue el interiorizar la responsabilidad social que tienen los trabajos universitarios como aporte decisivo al desarrollo del país.

CAPÍTULO I

MARCO TEÓRICO

1.1 TEORÍAS DE SOPORTE

El crecimiento económico debe concebirse como la meta más importante y fundamental de todos los países. Dado que el mercado de capitales resulta un medio para canalizar recursos de agentes superavitarios hacia la posición deficitaria, estos últimos pueden ejecutar sus proyectos generando nuevas producciones en una fuente de ahorro que sirve como fuente de financiamiento para la inversión.

La literatura del crecimiento económico y sus modelos más conocidos, reconocen autores clásicos como (Romer, 1986), (Lucas, 1988), (Rebelo, 2000) y (Barro, 1991), así como autores considerados “revisionistas”; (Goldsmith, 2000) (McKinnon, 2003) (Shaw, 2005), definen como determinantes esenciales el crecimiento económico del capital, la mano de obra y el proceso tecnológico.

“La inversión pública y privada en infraestructura, investigación, innovación, así como en educación y formación, son los canales de transmisión a través de los cuales dichos factores contribuye al desarrollo. Las mejoras que causan en la productividad, la acumulación de capital y de la competitividad producen un incremento del PIB per cápita, impulsando a la economía y elevando el bienestar social. Sin embargo, el financiamiento de dicha inversión, rol que por lo general desempeñan los sistemas financieros, no se presupone entre los formales y tradicionales factores de crecimiento”. (Contreras, 2010, pág. 16)

Por tal sentido, el mercado de capitales es un elemento vital y de incidencia directa en el crecimiento económico de una nación pues pone a disposición de la economía un conjunto de mecanismos cuyas funciones básicas son de asignación y distribución, en el tiempo y en el espacio, de los recursos de capital, los riesgos, el control y la información de los asociados con los procesos de transferencia de ahorros e inversión.

El progreso que han alcanzado los países más desarrollados en diversas esferas, ha sido gracias a las inversiones a largo plazo para el desarrollo de la ciencia, la técnica y de infraestructura, que difícilmente se hubiera logrado de no haber existido un mercado de capitales junto con sus bolsas de valores, las cuales ofrecen una amplia gama de productos con sus respectivas características (plazo, riesgo y rendimiento) de acuerdo

con las correspondientes necesidades de inversión o financiación de los agentes que participan en el mercado.

Actualmente dentro de los procesos teóricos que sustentan la importancia capital de los mercados capitales se pueden señalar varias que de una u otra forma inciden directamente en el día a día de las economías nacionales y mundial. (Contreras, 2010), al respecto señala:

“El papel central del mercado de capitales es facilitar y abaratar el financiamiento; así como mejorar la eficiencia en la distribución de los recursos productivos. La importancia del desarrollo de este mercado reside no sólo en su incidencia sobre el nivel de ahorro agregado, sino en la racionalización y el abaratamiento del proceso de inversión al canalizar recursos hacia agentes económicos que promueven iniciativas rentables y que, en otras condiciones, no tendrían acceso al financiamiento requerido para movilizar los recursos en la dirección deseada para aumentar el bienestar. Por tanto, se puede sostener que el crecimiento económico de los distintos países depende en gran medida de la capacidad y eficiencia de sus respectivos mercados de capitales”. (Contreras, 2010, pág. 18)

Explica (Marshall, 2009), que países que poseen mercados capitales más eficientes y profundos, están en mejores condiciones de lograr tasas de crecimiento mucho más altas, dado que las bolsas de valores, facilitan el financiamiento de la inversión, mejoran la asignación de recursos, admiten una administración más eficiente de los riesgos y permiten corrientes más estables de consumo e inversión.

“El mercado de valores de renta fija y principalmente el de renta variable, inciden en el crecimiento al conferir una mayor rentabilidad de la inversión como consecuencia de un mayor control por parte del público. Al realizar una colocación primaria de acciones el objetivo es lograr la convocatoria de cientos o miles de ahorristas individuales que asociándose a una empresa mediante la suscripción inicial o compra de acciones con el pago de una suma de dinero, generen los montos totales necesarios para que esas empresas realicen las inversiones previstas en sus proyectos, que generan empleos, incrementando los ingresos, las rentas y los salarios generando el aumento del producto interno bruto de los países”. (Contreras, 2010, pág. 11)

“Cuando una empresa aumenta su stock de capital físico a través de la inversión, no solamente incrementa su propia producción, sino que también lo hace con la producción de las empresas que la rodean, dado que los conocimientos adquiridos por la organización que realiza dicha inversión también pueden ser utilizados por las demás. Es decir, el rendimiento óptimo social del capital físico es mayor que su rendimiento privado, por lo cual el aumento en el stock de este factor genera las externalidades que hacen posible el crecimiento de la economía”. La intermediación financiera afecta así a los procesos reales (crecimiento), debido a la vinculación directa con los precios de

los tres factores; la tasa de ganancia, los salarios y el valor presente de los procesos de innovación técnica”. (Romer, 1986, pág. 32)

La evidencia en la estructura del financiamiento esconde en el agregado, cuestiones particulares que hacen que la intermediación financiera influya no solo en la cuantía del crecimiento, sino en la forma que el mismo adquiere.

1.1.1 Mecanismos de los mercados de capitales para incidir en el crecimiento económico

- Proporcionan mayor liquidez.

El nexo existente entre liquidez y crecimiento económico se produce debido a que las inversiones de largo plazo implican la inmovilización del capital durante un período prolongado.

Si el mercado de capitales no logra garantizar liquidez a los ahorristas, entonces los mismos no estarán dispuestos a financiar proyectos de larga duración y alto rendimiento lo cual termina repercutiendo negativamente sobre el crecimiento pues las obras de mayor envergadura son de largo plazo. (Romer, 1986, pág. 19)

- Reducción de riesgos.

El mercado de capitales contribuye a reducir el riesgo intrínseco de un determinado proyecto, región, industria o país a través de la diversificación.

Dado que el ahorrista típico es adverso al riesgo, en ausencia de mecanismos como este mercado que le permitan diversificar sus inversiones, sólo estaría dispuesto a financiar proyectos de bajo riesgo y por ende de escaso rendimiento, afectando negativamente el crecimiento económico. (Barro, 1991, pág. 27)

- Mayor información y mejor asignación de fondos.

Debido a la existencia de economías de escala, técnicas y personal especializado:

En el mercado de capitales se torna mucho más eficiente el proceso de intermediación y adquisición de información, disminuyendo los costos asociados a esta tarea y asignando los fondos eficientemente pues como intermediario financiero, permite invertir en forma más productiva que otras debido a que posee una mayor habilidad para detectar las inversiones más rentables. (Romer, 1986, pág. 22)

Además, el buen funcionamiento del mercado de capitales impulsa la innovación tecnológica pues permite identificar y dirigir los tipos de fondo hacia aquellos empresarios con mayor probabilidad de éxito.

- Movilización de ahorros.

Los costos que debería enfrentar un empresario para recolectar fondos destinados a financiar un determinado proyecto serían inmensos en ausencias del mercado financiero.

En muchos casos podría verse forzado a trabajar de forma sub-óptima debido a la escasez de fondos para financiar el proyecto (en presencia de indivisibilidades directamente no se podría realizar la inversión). A través de la movilización de fondos, el mercado de capitales permite que se adopten las tecnologías adecuadas lo cual favorece el crecimiento. (McKinnon, 2003, pág. 27)

En general, explica (Arbeláez, 2004), existen cuatro grandes corrientes teóricas que establecen una estrecha relación entre el sector financiero, en sentido amplio, y el crecimiento económico, ellas son:

1. La visión basada en el papel de los bancos, según la cual la movilización de los recursos, la identificación de buenos proyectos y la administración del riesgo por parte de los bancos son factores que se anteponen al mercado de valores. (Arbeláez, 2004, pág. 30)
2. La visión basada en el mercado de capitales de acuerdo a la cual el principal factor de crecimiento económico de un país tiene que ver con el papel positivo de los mercados de valores, la promoción del sector real, la diversificación y el manejo de riesgos y la oportuna divulgación de la información están detrás de esta tesis. (Arbeláez, 2004, pág. 30)
3. La visión que tiene que ver con la ley y las finanzas, la cual rechaza la hipótesis de una eventual relación entre la estructura financiera y el crecimiento económico y, por el contrario, insiste en la relevancia de la eficiencia de un sistema legal y su vínculo con el crecimiento. (Arbeláez, 2004, pág. 31)
4. La visión de los servicios financieros, la cual establece una estrecha relación entre los servicios financieros y el crecimiento económico de un país, independientemente del origen del respectivo mercado. (Arbeláez, 2004, pág. 31)

La existencia de mercados de capitales activos y vigorosos resulta uno de los indicadores que permiten conocer los niveles de desarrollo alcanzados por un país, según fuentes del Banco Mundial, en Estados Unidos y Europa del Norte, entre el 80-90% del total de créditos tomados por las empresas para su formación bruta de capital fijo provienen del mercado de capitales, ya sea con emisión de acciones o de algún instrumento de deuda como las obligaciones negociables.

Expone (Shaw, 2005), que existen tres canales principales mediante los que este efecto se trasmite directamente:

- Mayor desarrollo del mercado de capitales puede fomentar mayor ahorro. (Shaw, 2005, pág. 22)
- El sector mercado de capitales ayuda a canalizar estos ahorros en la forma de fondos externos disponibles para las empresas y aumenta la acumulación de capital. (Shaw, 2005, pág. 22)
- Un mayor número y “competitividad” de los instrumentos financieros como títulos valores, mejora la asignación de los fondos disponibles y aumenta el crecimiento económico. (Shaw, 2005, pág. 22)

Según (Jiménez, 2013), “el efecto positivo del mayor desarrollo del mercado, se produce mayormente en empresas que pertenecen a sectores que presentan una relativa escasez de financiamiento externo”.

Estadísticamente se muestran algunos ejemplos de variables trabajadas en la economía ecuatoriana en los últimos años, a partir de la incidencia del mercado de valores en el proceso económico-financiero del país.

Los mercados están manipulados

La idea de que los mercados se encuentran manipulados, no es una teoría de por sí, es el criterio de la mayoría de los inversores. Esta afirmación casi generalizada, hace que la mayoría de las personas no compre acciones porque piensan que existe una confabulación entre los grandes para perjudicar al pequeño inversor. Los grandes inversores que dominan el Mercado, siempre van a salir ganando. Serrano cree que esta idea no tiene un sólido fundamento porque cualquiera puede comprar y vender a precios conocidos y nadie puede hacerlo a precios distintos.

No obstante Serrano admite que se puede llegar a pensar que alguien dirige los precios y consigue beneficios en muchas ocasiones de forma excesivamente altos o bajos de acuerdo con las tendencias específicas del momento. Dice (Serrano, 2012) que “al final de un "boom", las manos fuertes venden cuando la bolsa está cara y traspasan sus acciones a las manos débiles, aprovechando "la propaganda de los medios de comunicación que dominan aquellas”.

En este sentido, Serrano resalta que “puede que exista cierta verdad en estas afirmaciones, pero, lo que hace que los inversores compren en los booms y vendan en los cracs, son los sesgos en los juicios”, por tal motivo “los pocos que son capaces de darse cuenta de lo que está pasando y actúan de forma opuesta, se benefician”. No obstante:

Tampoco hay que olvidar que aquellos que disponen de información privilegiada pueden beneficiarse. "Y esa información existe. Hay muchos funcionarios que

toman decisiones que afectan a la bolsa en el corto plazo". Igualmente, los gestores de las compañías poseen información interna no disponible para todos. Y conocen la marcha del negocio mejor que el público. Además, en las empresas se cuecen cosas que no se transmiten al público hasta que no están decididas, por ejemplo, una fusión, la compra de otra empresa o el cambio de consejero delegado. (Serrano, 2012, pág. 76)

El problema es que el uso de información privilegiada, o incluso falsa, es algo que ocurre, por mucho que sea considerada un delito. De hecho, hay grupos organizados que se dedican a dicha actividad, pero, dice (Serrano, 2012), “debemos ser conscientes de que hay gente que utiliza y recibe información sobre la Bolsa y las compañías antes que el público en general”.

1.1.2 Teorías sobre el funcionamiento de las Bolsas de Valores

- **La Teoría de los Mercados de Capitales Eficientes**

En 1970, E. Fama publicó un artículo sobre la "teoría de los mercados de capitales eficientes" que tuvo - y aún tiene - un impacto muy fuerte en finanzas. El artículo muestra que la teoría presentada por Fama no tiene nada que ver con la eficiencia tal como la entienden los economistas. En realidad, lo único que hace Fama es darle un nuevo nombre a una teoría que tiene más de un siglo, según la cual la Bolsa es un "juego equitativo", o una martingala, como lo mostró Samuelson, a condición de suponer la homogeneidad de las expectativas. El hecho de que Fama hable de eficiencia sólo se puede explicar por razones ideológicas, ya que se sitúa dentro la ofensiva antikeynesiana de los "nuevos clásicos" en los años setenta. (Calle, 2014, pág. 24)

Esta teoría tiene por objetivo demostrar que la “teoría de los mercados eficientes”, llamada así a partir de los años setenta, no es nueva: lo máximo es que asigna un nuevo nombre a una teoría que, por lo esencial, tiene más de un siglo. Al llamarla “teoría de los mercados eficientes”, solo se crea confusión, ya que esa teoría no tiene nada que ver con la “eficiencia” en el sentido que le dan los economistas. Según Stephen Ross, uno de los mejores especialistas en la teoría financiera, esa definición “es vaga de adrede, ya que es más destinada a captar una intuición que a enunciar un resultado formal, de tipo matemático” [Ross 1987, 323]. Ross tiene razón cuando dice que la teoría es vaga- y que lo es, efectivamente – podría haberse vuelto una referencia obligatoria para esa profesión.

Los precios de las acciones tienen que ver con una serie importante de factores que van desde los acontecimientos geopolíticos hasta direcciones específicas de los gobiernos en cuanto a asuntos de diversas índoles políticos.

De acuerdo con lo afirmado anteriormente, no existe una única teoría que explique el funcionamiento de las bolsas de valores. Dicha situación ha dado lugar que desde el pasado siglo hayan surgido diversas teorías que pretenden explicar los mecanismos que rigen el funcionamiento de las mismas.

Las principales las describe (Serrano, 2012) de la manera siguiente:

- **El Mercado sigue pautas**

Es la teoría más antigua y fue formulada por Charles Dow, creador también del famoso índice Dow Jones, de la bolsa de Nueva York. Este erudito consideraba que los precios de las acciones se mueven por tendencias. Éstas a su vez, son alcistas cuando máximos y mínimos son cada vez más altos y bajista, cuando sucede lo contrario. Dentro de esas tendencias, los precios se mueven en tres direcciones:

- La principal, que dura entre uno y tres años y refleja la tendencia del mercado. (Serrano, 2012, pág. 27)
- La secundaria, que suele durar entre tres semanas y tres meses. Se mueve dentro de la tendencia principal, pero en contra de ella. (Serrano, 2012, pág. 27)
- La menor. Es un movimiento corto (normalmente menor de tres semanas) en contra de la tendencia secundaria, es decir, en la misma dirección del movimiento principal. (Serrano, 2012, pág. 27)

Para averiguar las tendencias del mercado, dice Serrano:

Dow utilizaba dos índices, el Dow Jones Industrial Average (del sector industrial) y el Dow Jones Transport Average (del sector de transportes). Para ratificar una tendencia principal, es necesario que ambos coincidan. La tendencia estará vigente hasta que se manifieste la contraria, lo que solo ocurrirá cuando ambos índices confirmen el cambio de tendencia. Además, el volumen debe acompañar. Si el mercado es alcista, el volumen aumentará en las subidas y disminuirá en las caídas. (Serrano, 2012, pág. 29)

Las teorías de Dow, supusieron un importante avance en el conocimiento del mercado bursátil y son la base de lo que son hoy los análisis técnicos, su idea básica de que “el Mercado sigue sus pautas” resulta incuestionable, aunque con esta teoría, a decir de (Serrano, 2012), “es imposible saber cuál será la tendencia futura y sacar provecho de la misma. Todo lo más que se puede lograr es comprender el pasado”.

No obstante, se pueden establecer relaciones entre los precios pasados y los futuros, de modo que se encuentre alguna pauta que haya proporcionado en el pasado rentabilidades superiores a las del mercado.

Esto es lo que se llama en jerga bursátil "cocinar los datos". Estos hallazgos de relaciones mágicas entre los precios pasados y los futuros suponen un riesgo elevado para los inversores pues cuando llevamos estas reglas a la práctica dejan de funcionar, también por arte de magia. (Serrano, 2012, pág. 32)

- **El Mercado es eficiente, un Mercado perfecto**

Fue el economista Eugene Fama quien describió las características de un mercado eficiente las cuales se vinculan con la existencia plena de información sobre lo que se negocia, siendo esa información "igual para todos" y que los costes de operación sean reales o despreciables. Además, compradores y vendedores actúan de forma racional. En tales circunstancias, todos los inversores entienden qué sucederá en el futuro, de forma que los precios recogen siempre información completa.

La idea de que los mercados son eficientes está cada vez más cuestionada. Keynes, afirmó después de arruinarse varias veces: "Los mercados pueden permanecer irracionales más tiempo de lo que uno puede permanecer solvente". Y añadió: "No hay nada tan desastroso como una política de inversiones racional en un mundo irracional". Algunas de las hipótesis de la teoría de mercados eficientes son ciertas. Por ejemplo, la información de precios y volúmenes está al alcance de todos. Sin embargo, "en los mercados de valores, la información no es plena e igual para todos", porque existe información privilegiada. Además, no siempre actuamos racionalmente. (Serrano, 2012, pág. 37)

- **La Bolsa sigue un camino aleatorio**

La teoría de que la Bolsa de valores sigue un camino aleatorio, la formuló Louis Bachelier en el año 1900 basado en el análisis del producto estrella de la época, los bonos. Dicho experto concluyó que no existe ninguna forma entre "los precios de un día y del siguiente".

Los precios variaban aleatoriamente y no había ninguna tendencia cíclica, que era lo que afirmaba la teoría de Dow. Por tanto, "es imposible predecir los movimientos futuros". Esta teoría, que supuso el punto de partida de las finanzas modernas, se cumple bien en el corto y medio plazo, no así en el largo. (Serrano, 2012, pág. 67)

- **El mercado es exuberante, irracional y se equivoca sistemáticamente**

La frase “exuberancia irracional”, fue puesta de moda por el expresidente de la Reserva Federal Alan Greenspan, quien advirtió en 1996 de una posible sobrevaloración de la Bolsa de los Estados Unidos y de una inminente caída.

Uno de sus grandes defensores, Robert Schiller, cómo el comportamiento humano afecta a la formación de los precios en la Bolsa y produce excesos irracionales. En su opinión, el Mercado sube y baja con mucha más fuerza de lo que sería razonable porque las personas no actúan de forma racional.

Así, "cuando hay una percepción general de que la bolsa subirá, la gente corre a comprar acciones y se organiza así, de forma natural, un esquema de tipo Ponzi". Es decir, se produce una burbuja bursátil que se alimenta con las compras de nuevos inversores. Finalmente, cuando los precios se han disparado, la percepción del mercado cambia y la gente deja de comprar. "El mercado ya no sube, algunos piensan que los precios bajarán y venden. Otros les copian, la burbuja estalla y se produce un pánico vendedor". (Serrano, 2012, pág. 69)

- **Teoría del valor**

Quienes defienden esta teoría afirman que es posible determinar si los precios de las acciones reflejan su verdadero valor; en caso de que no sea así, sería posible sacar ventaja. Esto implica que se puede localizar las empresas que mejor lo harán en el futuro batiendo el mercado.

Uno de los defensores más conocidos de esta teoría es el multimillonario inversor Warren Buffet. Es famoso por su adhesión al valor, es decir, por buscar las compañías que estén baratas y vender las que están caras. Peter Lynch, gestor de fondos de gran éxito en la década de los 80, va un paso más allá y propone usar nuestro conocimiento cotidiano para ganar dinero en bolsa. Así, sugiere mirar qué bienes compra la gente y dónde los compra, con la idea de comprar acciones de las empresas que producen esos bienes. Además, cree que los analistas tardan mucho tiempo en enterarse qué pasa porque siempre están mirando balances. Por eso, "sus recomendaciones siempre llegan tarde", apunta. (Serrano, 2012, pág. 71)

Para Serrano, la teoría del valor es “tremendamente atractiva”, por cuanto sugiere que cualquier persona puede “batir el Mercado” utilizando su conocimiento y estudio y su mejor conocimiento y estudio para entender mejor cada actividad justificando así, el uso del análisis fundamental.

1.1.3 Estructura del Mercado de Capitales ecuatoriano

El mercado de valores es considerado el más importante indicador de la fortaleza económica y desarrollo de un país. Cualquier emprendedor puede cotizar en la bolsa de valores sin tener que ser representante de una compañía de gran tamaño, no

obstante, es imprescindible entender los mecanismos de trabajo del sistema, su estructura y cómo es regulado el control de las actividades que se ejecutan.

Cuadro 1

Estructura del Mercado de Capitales ecuatoriano.

Controles	La entidad encargada de regular este sistema es la recién creada Junta de Regulación del Mercado de Valores, de derecho público y adscrito a la Función Ejecutiva. Esta junta estará conformada por el ministro encargado de la Política Económica, el ministro encargado de la Política de la Producción y un delegado del Presidente. Su función será la de establecer las políticas públicas del mercado de valores y dictar normas para su control y funcionamiento. Por otro lado, los Superintendentes de Compañías y Valores; del Sistema Financiero Popular y Solidario; y de Bancos y Seguros, también serán parte de la Junta con capacidad de voz informativa, pero sin voto.
Inversionistas	Personas naturales o compañías que participan en el mercado bursátil. Lo más recomendable es acercarse a una casa de valores especializada en inversiones de alta seguridad y de un retorno alto.
Casas de Valores	Las únicas instituciones autorizadas para realizar las transacciones en el mercado bursátil, sirviendo de vínculo entre el cliente y este sistema. Estas entidades también brindan asesoría, analizando el entorno de la empresa para encontrar la mejor forma de obtener recursos.
Emisores	Empresas que buscan financiamiento a través de una oferta pública en el mercado de valores.
La Bolsa	Según la nueva ley bursátil, estas entidades son sociedades anónimas capaces de generar utilidades para sus accionistas. En Ecuador existen dos: la Bolsa de Valores de Quito y la Bolsa de Valores de Guayaquil.

Fuente: (<http://www.elemprendedor.ec/estructura-del-mercado-de-valores/>, s.f.)

1.2 MARCO REFERENCIAL

Como marco referencial para esta investigación, se tomaron los organismos e instituciones que se señalan además de las siguientes investigaciones y artículos científicos recientemente publicados:

1.2.1 Instituciones y organismos del Sistema Financiero

- Banco Central del Ecuador.
- Bancos privados nacionales.
- Bancos privados extranjeros.
- Corporación Financiera Internacional.
- Mutualistas.
- Cooperativas de Ahorro y Créditos
- Superintendencia de Bancos.
- Superintendencia de Compañías.
- Instituciones y organismos del Mercado de Valores

1.2.2 Investigaciones publicadas

Título: Lento crecimiento de las inversiones en el Ecuador.

Autor: Cámara de Comercio de Guayaquil. Dirección de Estudios.

Año: 2012.

Resumen

Este documento, (Cámara de Comercio de Guayaquil, 2012), aborda los principales indicadores de inversión disponibles en el país a junio de 2012 y resume con los aspectos siguientes:

- Las inversiones en el país, medidas como la Formación Bruta de Capital fijo, FBKF, en 2012 crecieron a una tasa de 12% de acuerdo con las últimas previsiones del Banco Central del Ecuador; esta tasa fue inferior al crecimiento de 2011 y 2010 que fueron 19% y 16% respectivamente. (Cámara de Comercio de Guayaquil, 2012)
- La mayor parte de este crecimiento fue debido a las inversiones provenientes del sector público, puesto que las inversiones privadas no estarían respondiendo con el mismo dinamismo. (Cámara de Comercio de Guayaquil, 2012)
- Existieron varios factores que indican la necesidad de activar de manera coherente una política de atracción de inversiones puesto que las medidas tributarias, arancelarias y otras de tipo legislativo y de control de divisas, parecen ir a contramano de las propuestas articuladas por el gobierno en el

Código Orgánico de la Producción e Inversiones. (Cámara de Comercio de Guayaquil, 2012)

- Los principales indicadores, marcan un lento crecimiento de las inversiones. (Cámara de Comercio de Guayaquil, 2012)

Conclusiones

La inversión privada, dice (Cámara de Comercio de Guayaquil, 2012), medida como la Formación Bruta de Capital Fijo, durante los dos primeros años del periodo 2007-2011 cae, se recupera en 2009, pero nuevamente se estanca en 2011; y de la información disponible para el 2012 los indicadores de inversión registran lo siguiente:

- La inversión societaria hasta junio de 2012 fue menor que la registrada en el mismo periodo de 2011; (Cámara de Comercio de Guayaquil, 2012)
- La inversión extranjera directa registrada en el primer trimestre de 2012 también fue menor que la del mismo trimestre de 2011; (Cámara de Comercio de Guayaquil, 2012)
- La tasa de crecimiento de la Formación Bruta de Capital Fijo; FBKF, en el primer trimestre de 2012 se desaceleró con respecto al mismo trimestre de 2011; (Cámara de Comercio de Guayaquil, 2012)
- Las importaciones de bienes de capital en el primer semestre de 2012 crecen, pero a una tasa menor que el mismo periodo de 2011; (Cámara de Comercio de Guayaquil, 2012)
- En el ranking Doing Bussines de 2012, Ecuador bajó una posición con respecto a 2011, ubicándose en el puesto No. 130, entre 183 países, sólo por arriba de Bolivia y Venezuela, entre los países sudamericanos. (Cámara de Comercio de Guayaquil, 2012)

Metodología

La investigación analizada utilizó dos metodologías (exploratoria y descriptiva).

Título: Mercado de capitales, sistema financiero y crecimiento económico.

Autor: Dr. Marcelo Pedro Debós. Primer Premio Concurso Premio Anual ADEBA 2008

“Roque MacCarone”.

Año: 2008.

Resumen

La investigación, (Dabós, 2008), consta de seis partes. La primera introduce el trabajo exponiendo las motivaciones del mismo. En la segunda parte se evalúan las razones conceptuales por las cuales se afirma que el desarrollo del mercado de capitales y del sistema financiero contribuye al crecimiento económico y se establece el marco teórico para el desarrollo de la investigación. Se define cuándo existe desarrollo financiero y se contesta a la pregunta de por qué el desarrollo financiero importa para el crecimiento económico basándose

en las seis funciones principales que deben ser mejoradas en el proceso del desarrollo financiero. La tercera parte investiga la literatura empírica sobre la relación desarrollo financiero-crecimiento económico. Se presenta evidencia del efecto del desarrollo financiero en la distribución del ingreso y en la pobreza. La cuarta parte pondera las grandes expectativas respecto al desarrollo del mercado de capitales que se tenían luego de las reformas de la década de los 90 con los comparativamente pobres resultados alcanzados en el desarrollo de los mercados de capitales en América Latina. Se analiza el mercado de acciones, el de bonos y el proceso de internacionalización de los mercados. Al final de esta parte se contesta a la pregunta: ¿Qué recomendaciones de política se pueden hacer para desarrollar el mercado de capitales doméstico?, tratando las diferentes políticas específicas a aplicar a la luz de la realidad de la globalización financiera, la necesidad de contar con liquidez suficiente en el mercado secundario y la de mantener una adecuada diversificación de riesgos. La quinta parte presenta herramientas específicas diseñadas en forma novedosa para incrementar el acceso al crédito e impulsar el desarrollo financiero. Estas son herramientas probadas, efectivas y exitosas en otros países de Latinoamérica. (Dabós, 2008, pág. 28)

Conclusiones

Esta investigación concluye que la evidencia empírica demuestra que no solo existe correlación entre el desarrollo financiero y el crecimiento económico, sino que el desarrollo financiero es uno de los motores del crecimiento económico. (Dabós, 2008, pág. 61)

También concluye señalando que el mercado de capitales y el sistema financiero (o llamándolos como un todo los mercados financieros o el sistema financiero simplemente), son cada vez más importantes para el crecimiento económico. Su calidad es esencial para la estabilidad económica y el éxito de los países en un mundo financiero globalizado. Los gobiernos, las autoridades regulatorias y el sector privado deben contribuir a fomentar el establecimiento de mercados financieros sólidos, flexibles e innovadores. (Dabós, 2008, pág. 62)

Metodología:

La investigación analizada utilizó dos metodologías (exploratoria y descriptiva).

Mercado de capitales, sistema financiero y crecimiento económico

Este trabajo de investigación consta de seis partes. La primera introduce el trabajo exponiendo las motivaciones del mismo. En la segunda parte se evalúan las razones conceptuales por las cuales afirmamos que el desarrollo del mercado de capitales y del sistema financiero contribuye al crecimiento económico y establecemos el marco

teórico para el desarrollo de la investigación. Definimos cuando existe desarrollo financiero y contestamos a la pregunta de por qué el desarrollo financiero importa para el crecimiento económico basándonos en las seis funciones principales que deben ser mejoradas en el proceso del desarrollo financiero. La tercera parte investiga la literatura empírica sobre la relación desarrollo financiero-crecimiento económico.

Esta investigación concluye que la evidencia empírica demuestra que no solo existe correlación entre el desarrollo financiero y el crecimiento económico, sino que el desarrollo financiero es uno de los motores del crecimiento económico. Se presenta evidencia del efecto del desarrollo financiero en la distribución del ingreso y en la pobreza. La cuarta parte pondera las grandes expectativas respecto al desarrollo del mercado de capitales que se tenían luego de las reformas de la década de los 90 con los comparativamente pobres resultados alcanzados en el desarrollo de los mercados de capitales en América Latina. Se analiza el mercado de acciones, el de bonos y el proceso de internacionalización de los mercados. (Arbeláez, 2004, pág. 34)

Al final de esta parte se contesta a la pregunta: ¿Qué recomendaciones de política se pueden hacer para desarrollar el mercado de capitales doméstico?, tratando las diferentes políticas específicas a aplicar a la luz de la realidad de la globalización financiera, la necesidad de contar con liquidez suficiente en el mercado secundario y la de mantener una adecuada diversificación de riesgos. La quinta parte presenta herramientas específicas diseñadas en forma novedosa para incrementar el acceso al crédito e impulsar el desarrollo financiero. Estas son 5 herramientas probadas, efectivas y exitosas en otros países de Latinoamérica. La sexta parte concluye señalando que el mercado de capitales y el sistema financiero (o llamándolos como un todo los mercados financieros o el sistema financiero simplemente), son cada vez más importantes para el crecimiento económico. Su calidad es esencial para la estabilidad económica y el éxito de los países en un mundo financiero globalizado. Los gobiernos, las autoridades regulatorias y el sector privado deben contribuir a fomentar el establecimiento de mercados financieros sólidos, flexibles e innovadores.

Rol del mercado de capitales en el crecimiento de la economía

Los modelos económicos que analizan el crecimiento hacen un fuerte hincapié en el efecto positivo de la acumulación del capital sobre el desarrollo de las economías. Para ello, deben existir mercados de capitales desarrollados que canalicen adecuadamente los ahorros hacia la inversión. Los enfoques de análisis del crecimiento económico más recientes incorporan en su desarrollo aspectos institucionales y de

infraestructura de incentivos a través de la normativa vigente, relevantes para explicar el desarrollo de los mercados, la acumulación del capital y -por extensión- el crecimiento. Mercados de capitales poco desarrollados, con problemas de información y -sobre todo- con baja liquidez, pueden originar menor acumulación de capital y menor crecimiento económico.

Este efecto está medido en el trabajo, de donde surge que, si la liquidez en el mercado de acciones en Argentina fuese equiparable a la media de un conjunto de países latinoamericanos, la tasa de crecimiento del Producto Bruto podría incrementarse entre un punto y un punto y medio por año, con el consiguiente efecto en la creación de empleo, en el aumento de la recaudación impositiva y en el bienestar de la población. Ello requiere de los incentivos adecuados para la cotización pública y la comercialización de acciones de empresas.

Conclusión

Tal como fuera planteado al inicio, los modelos de crecimiento requieren -entre otros determinantes- de la acumulación del capital para sostener el desarrollo económico. Esta acumulación se da en la medida que exista un adecuado medioambiente donde los recursos de ahorros puedan canalizarse de manera eficiente hacia la inversión productiva, lo que sucede en los mercados de capitales desarrollados. Los modelos de crecimiento más sofisticados y recientes incorporan cuestiones vinculadas con las instituciones, la estructura de incentivos, y las infraestructuras sociales.

1.2.3 Artículos científicos publicados

Título: Evaluación económico-financiera de proyectos de inversión en condiciones de certeza.

Autor: Sergio Díaz Arredondo.

Publicación: Scielo. <http://www.scielo.org/php/index.php?lang=es>

Año: 2014.

Resumen

La evaluación económica de proyectos de inversión es la vía fundamental para el desarrollo moderno. Es de vital importancia que cada empresario del siglo XXI, conozca las técnicas de evaluación de tecnologías; ya sea por la necesidad de aplicar una renovación, o por la necesidad de llevar a cabo una nueva inversión. (Arredondo, 2014, pág. 06)

En el presente trabajo se pone a consideración un material que recoge explicaciones básicas acerca de conceptos, métodos, técnicas y estudios fundamentales al evaluar las inversiones modernas; basado específicamente en el ciclo de vida de un proyecto, ciclo que culmina su primera etapa, con un estudio de factibilidad, y es precisamente la evaluación del resultado de este estudio, la base para la decisión sobre la ejecución de la inversión. El documento concluye con una bibliografía donde se puede profundizar en estos temas. (Arredondo, 2014, pág. 07)

Título: Mercado de valores ecuatoriano 2015: una perspectiva de las limitaciones y oportunidades existentes para su desarrollo.

Autor: Mariela Méndez Prado.

Publicación: Scielo. <http://www.scielo.org/php/index.php?lang=es>

Año: 2015.

Resumen

El enfoque procura rescatar un diagnóstico de la situación y recomendaciones que puedan ser incorporadas para fomentar un mayor desarrollo de la desintermediación financiera en el Ecuador. ¿Por qué el mercado de capitales no se ha desarrollado en el país? Son varias las explicaciones y a su vez la interrelación entre ellas dificulta la identificación y solución del problema, pese a ello el esfuerzo de listarlos es parte del contenido del artículo. (Prado, 2015, pág. 11)

1. Idiosincrasia: Desde la exigencia de grandes márgenes por inversionistas-conducta de especulador más que de inversor- hasta el bajo incentivo a transparentar operaciones por parte de las empresas que aún no participan en el mercado bursátil; todo esto, para evitar mayor control y rendición de cuentas, pago de impuestos y compartir su know how; es decir, el desconocimiento de los efectos de aplicación de los principios de gobierno corporativo. (Prado, 2015, pág. 11)

2. Intereses creados desde las organizaciones involucradas en el mercado: Intermediación vs desintermediación financiera. -alguien sale perdiendo y no es la comunidad-; baja predisposición de las instituciones que actualmente lideran el mercado de Guayaquil y Quito con miras a una reestructuración y fusión que genere la sinergia para el fortalecimiento/eficiencia operativa del mercado de valores ecuatoriano que por su tamaño puede convertirse en sólo uno, electrónico e integrado a la red con los países vecinos. (Prado, 2015, pág. 12)

3. Empresas familiares cerradas. Mercado mayoritario de PYMES con bajo acceso e incentivo a conocer sus opciones de fuentes de financiamiento. (Prado, 2015, pág. 12)

4. Oferta limitada de productos para pequeño y mediano inversionista, que imposibilita por el lado de la oferta reconocer las opciones amplias además del destino clásico de depósitos en el sector Bancario. (Prado, 2015, pág. 12)

5. Costo de operaciones, muchos participantes entre casas de valores, calificadoras de riesgo, etc. con baja flexibilidad a revisar los costos de

transacción. Porque de ellos dependen sus ingresos de subsistencia. (Prado, 2015, pág. 13)

6. Escasa cultura bursátil. Promover sus beneficios por parte de quienes buscan diversificar fuentes de financiamiento a menor costo que el crédito bancario y por parte de los inversionistas opciones de ahorro/inversión de mayor plazo y mayor tasa que las ofertadas por los Bancos. Principio de desintermediación financiera. (Prado, 2015, pág. 13)

7. Información insuficiente, poco amigable y desactualizada que impide a un no conocedor del tema, involucrarse rápidamente en operaciones bursátiles con solo hacer un click como lo logran portales financieros en la web. (Prado, 2015, pág. 14)

Título: Una aproximación al desarrollo del mercado de valores en el Ecuador.

Autor: Luis Rosero.

Publicación: Scopus. <https://www.scopus.com/>

Año: 2015.

Resumen

El mercado de valores en el Ecuador es pequeño y con dos bolsas de valores, una en Quito y otra en Guayaquil que carecen de vínculos entre sí. La ley de 1998 definió un marco institucional caracterizado por una débil regulación. Una nueva ley es necesaria para que el mercado de valores impulse el desarrollo de los sectores productivos. (Rosero, Desarrollo del mercado de valores en Ecuador, una aproximación, 2015, pág. 22)

El mercado de valores comprende aquel espacio económico donde se reúnen oferentes (emisores) y demandantes (inversionistas) de valores. A su vez, el mercado de valores cumple la función de captar recursos financieros a través de la compra y venta de instrumentos financieros, con el objetivo de financiar capital de trabajo de manera directa y a costos reducidos. (Rosero, Desarrollo del mercado de valores en Ecuador, una aproximación, 2015, pág. 22)

La formalización del mercado de valores ecuatoriano, tuvo sus inicios en 1970. Este, surgió como consecuencia del establecimiento de las primeras bolsas de valores en las ciudades de Quito y Guayaquil en 1969, a través de una disposición del entonces presidente José María Velasco Ibarra. (Rosero, Desarrollo del mercado de valores en Ecuador, una aproximación, 2015, pág. 23)

1.2.4 Reglamento General de la Ley de Mercado de Valores

Según la Codificación 1 del Registro Oficial Suplemento 215 de 22-feb-2006 la Comisión de Legislación y Codificación resuelve expedir la codificación de la Ley de Mercado de Valores.

Al revisar la web de la (Superintendencia de Compañías, 2016), se puede leer que los inicios del mercado de valores del Ecuador, se encuentran ligados a la historia de la Bolsa de Comercio como institución jurídica, cuyas primeras disposiciones se

pueden establecer a partir del Código de Comercio del 1906, cuya normativa no fue suficiente para estimular el desarrollo del mercado de valores en el país.

Transcurrieron casi 30 años hasta que, en 1935, se estableció en Guayaquil la denominada Bolsa de Valores y Productos del Ecuador C., con una efímera existencia desde mayo de 1935 a junio de 1936, debido a la escasa oferta de títulos valores; a la baja capacidad de ahorro del país en ese entonces; a la falta de educación del público en este tipo de inversiones financieras; a la incipiente estructura industrial del país; y a las alteraciones de orden político que caracterizaron a esa época. (Superintendencia de Compañías, 2016, pág. 37)

La primera ley de mercado de valores fue expedida en mayo 28 de 1993 y su principal aporte fue la constitución de las casas de valores en lugar de los agentes de bolsa, administradoras de fondo del depósito descentralizado de valores, y la transformación de las bolsas de las compañías anónimas de corporaciones a corporaciones civiles sin fines de lucro.

En julio 23 de 1998 fue expedida la nueva Ley de Mercado de Valores, la cual se encuentra vigente en la actualidad luego de derogar la de 1993. Según esta ley, “el Consejo Nacional de Valores (CNV) establece la política general del mercado de valores y regula su actividad, organismo presidido por el Superintendente de Compañías”.

No obstante, la vigencia del Reglamento General de la Ley de Mercado de Valores, la (Superintendencia de Compañías, 2016), ha elaborado en su página web una codificación de Resoluciones que, de forma actualizada, se puede consultar directamente. Tiene como objetivo “contar con una herramienta que sea: Amigable al usuario, Unificada, Dinámica, Ajustada a la realidad y a las perspectivas del mercado de valores”.

Fue emitida el 8 de marzo del 2007 con Resolución del Consejo Nacional de Valores No. CNV-008-2006. Contiene 8 Títulos, 6 Subtítulos, Anexo de fichas registrales, Concordancias y al final de la misma las resoluciones no codificadas del CNV. Esta Codificación va siendo reformada mediante resoluciones, de acuerdo a las necesidades del mercado. (Superintendencia de Compañías, 2016, pág. 37)

1.2.5 Código Orgánico Monetario y Financiero

Según (Asamblea Nacional, 2014, pág. 20), con fecha 05 de septiembre de 2014, fue aprobado el nuevo Código Orgánico, Monetario y Financiero, dentro del que se pueden extraer los fundamentos o principios siguientes:

Objeto. Artículo 1. El Código Orgánico Monetario y Financiero tiene por objeto regular los sistemas monetario y financiero, así como los regímenes de valores y seguros del Ecuador. (Asamblea Nacional, 2014, pág. 20)

Ámbito. Artículo 2. Este Código establece el marco de políticas, regulaciones, supervisión, control y rendición de cuentas que rige los sistemas monetarios y financiero, así como los regímenes de valores y seguros, el ejercicio de sus actividades y la relación con sus usuarios. (Asamblea Nacional, 2014, pág. 21)

Objetivos. Artículo 3. Los objetivos de este Código son:

1. Potenciar la generación de trabajo, la producción de riqueza, su distribución y redistribución; (Asamblea Nacional, 2014, pág. 22)
2. Asegurar que el ejercicio de las actividades monetarias, financieras, de valores y seguros sea consistente e integrado; (Asamblea Nacional, 2014, pág. 22)
3. Asegurar los niveles de liquidez de la economía para contribuir al cumplimiento del programa económico; (Asamblea Nacional, 2014, pág. 22)
4. Procurar la sostenibilidad del sistema financiero nacional y de los regímenes de seguros y valores y garantizar el cumplimiento de las obligaciones de cada uno de los sectores y entidades que los conforman; (Asamblea Nacional, 2014, pág. 22)
5. Mitigar los riesgos sistémicos y reducir las fluctuaciones económicas; (Asamblea Nacional, 2014, pág. 23)
6. Proteger los derechos de los usuarios de los servicios financieros, de valores y seguros; (Asamblea Nacional, 2014, pág. 23)
7. Profundizar el proceso de constitución de un sistema económico social y solidario, en el que los seres humanos son el fin de la política pública; (Asamblea Nacional, 2014, pág. 24)
8. Fortalecer la inserción estratégica a nivel regional e internacional; (Asamblea Nacional, 2014, pág. 24)
9. Fomentar, promover y generar incentivos a favor de las entidades de la Economía Popular y Solidaria; y, (Asamblea Nacional, 2014, pág. 24)
10. Promover el acceso al crédito de personas en movilidad humana, con discapacidad, jóvenes, madres solteras y otras personas pertenecientes a los grupos de atención prioritaria. (Asamblea Nacional, 2014, pág. 25)

1.3 MARCO CONCEPTUAL

Acción: Una acción es el valor que indica la propiedad sobre una de las partes iguales en las que se encuentra dividido el capital social de una compañía anónima, en comandita por acciones y sociedades de economía mixta. Otorgan a su propietario la calidad de accionista y, según la legislación ecuatoriana, deben ser nominativas y registradas en un libro de acciones y accionistas. Las acciones pueden ser de dos tipos: ordinarias y preferidas. (Bolsa de Valores de Quito, 2016)

Acción ordinaria: Son aquellas acciones que fueron emitidas sin ningún privilegio especial que otorgan iguales derechos a sus propietarios. Confieren todos los derechos fundamentales que en la ley se reconoce a los accionistas. (Bolsa de Valores de Quito, 2016)

Acciones preferidas: Aquellas que otorgan a su titular preferencias o ventajas en la distribución y pago de utilidades y en el reembolso de capital, en caso de liquidación; y, que no confieren derecho a voto. (Bolsa de Valores de Quito, 2016)

Aceptación bancaria: No es otra cosa que un instrumento financiero, normalmente una letra de cambio aceptada por un banco. Al aceptar este documento, el banco asume el compromiso de pago al vencimiento, conforme las condiciones establecidas. (Bolsa de Valores de Quito, 2016)

Activo financiero: Un activo financiero es considerado como un valor, de acuerdo con lo establecido en la Ley de Mercado de Valores. (Bolsa de Valores de Quito, 2016)

Administración de portafolio: Son actividades que desempeñan casas de valores para la administración de portafolio de terceros y también las administradoras de fondos y fideicomisos mediante fondos de inversión, en resumen, es la custodia y gestión de los derechos económicos de los valores que forman un portafolio. (Bolsa de Valores de Quito, 2016)

Captación: Actividad en la cual los recursos del público ahorrador son recogidos por el sistema financiero nacional y a su vez, son colocados como fuente del mercado financiero. (Bolsa de Valores de Quito, 2016)

Cedente: Es aquella persona que endosa o transfiere a otra persona un bien, derecho o acción. (Bolsa de Valores de Quito, 2016)

Cero cupones: Valores que son vendidos con descuento, por los que no se abona ningún valor adicional como intereses o amortizaciones, hasta la fecha de vencimiento. (Bolsa de Valores de Quito, 2016)

Cesionario: Persona a cuyo favor se transfiere o traspasa un bien, derecho o acción. (Bolsa de Valores de Quito, 2016)

Derechos patrimoniales: Son aquellos derechos de carácter económico que se derivan de la tenencia de un valor, como pagos de intereses, dividendos, etc.

Desmaterialización de valores: Proceso de reemplazar valores físicos por Anotaciones Electrónicas en Cuenta, estas anotaciones tienen la misma naturaleza y contienen en sí, todos los derechos, obligaciones, condiciones y otras disposiciones que contienen los valores físicos. (Bolsa de Valores de Quito, 2016)

Estados Financieros: Balance general Estado de resultados Estado de evolución patrimonial Estado de flujos de efectivo Cuentas de orden y contingentes Políticas contables y notas explicativas. (Bolsa de Valores de Quito, 2016)

Ley de Mercado de Valores: Codificación de la Ley de Mercado de Valores y sus reformas. (Bolsa de Valores de Quito, 2016)

NEC: Normas Ecuatorianas de Contabilidad adaptadas de las NIC. (Bolsa de Valores de Quito, 2016)

NIC (Normas Internacionales de Contabilidad): Conjunto de normas, emitidas por el International Accounting Standards Board anterior International Accounting Standards Committee), cuyo objetivo es reflejar la esencia económica de las operaciones del negocio y presentar una imagen fiel de la situación financiera de una entidad. (Bolsa de Valores de Quito, 2016)

NIIF (Normas Internacionales de Información Financiera): Es el conjunto de normas e interpretaciones contables emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB), organismo independiente creado para establecer normas contables de aplicación mundial. (Bolsa de Valores de Quito, 2016)

Número CUSIP: Este identifica, de forma específica y a nivel mundial, a la mayoría de los valores que se negocian en los mercados regulados de América. (Bolsa de Valores de Quito, 2016)

Participantes del mercado de valores: Personas naturales, jurídicas o corporaciones civiles que intervienen de forma directa en el mercado de valores, estos participantes son los siguientes: emisores, casas de valores, administradoras de fondos y fideicomisos; bolsas de valores, depósitos centralizados de compensación y liquidación de valores; calificadoras de riesgo, auditoras externas, operadores, representantes de los obligacionistas, asociaciones gremiales y demás participantes que, de cualquier manera, actúen en el mercado de valores. (Bolsa de Valores de Quito, 2016)

Portafolio: Conjunto de inversiones o combinación de activos financieros que constituyen el patrimonio de una persona o entidad. (Bolsa de Valores de Quito, 2016)

1.4 RESUMEN DEL CAPITULO

Existen distintos tipos de teorías sobre el mercado de valores y a lo largo del tiempo, distintos autores se han encargado de llevar a cabo investigaciones, que los han llevado a crear teorías fundamentadas en diferentes parámetros, el crecimiento económico debe concebirse como la meta más importante y fundamental de todos los países, pues es este crecimiento el que mide el desarrollo de un país.

El mercado de valores es un espacio donde se reúnen oferentes (emisores) y demandantes (inversionistas) de valores, entendido esto, el mercado de capitales cumple la función de captar recursos financieros a través de la compra y venta de instrumentos financieros, con el objetivo de financiar capital de trabajo de manera directa y a costos reducidos. Cada una de las teorías planteadas puede ser tomada como referencia para cada inversor, pues cada uno tiene una visión diferente de sus necesidades.

En el Ecuador según la nueva ley bursátil, se considera como bolsas de valores compañías anónimas que logran generar utilidades para sus accionistas, de este modo existen dos: la Bolsa de Valores de Quito y la Bolsa de Valores de Guayaquil, las cuales se encuentran actualmente reguladas por la recientemente creada Junta de Regulación del Mercado de Valores.

CAPÍTULO II

MARCO METODOLÓGICO

2.1 ENFOQUE DE INVESTIGACIÓN

La investigación que se presenta, ha sido trabajada bajo los conceptos metodológicos de (Sampieri, 2014) y estuvo orientada al trabajo cualitativo y cuantitativo, aunque preponderantemente fue cualitativo, a partir del análisis conceptual realizado en cuanto a las diferentes teorías que existen sobre el funcionamiento de los mercados de capitales y las evidencias sobre la cultura económico-financiera que poseen las empresas nacionales.

Paralelamente, y de acuerdo con los objetivos propuestos, se efectuó un examen cuantitativo de los parámetros fundamentales que ofrece la Bolsa de Valores de Quito para la economía, sobre el crecimiento del mercado de capitales ecuatoriano durante el período 2010-2015 dejando establecido mediante cifras, el verdadero desarrollo alcanzado en este período de tiempo.

Teniendo en cuenta estos aspectos, este estudio tuvo un enfoque cuali-cuantitativo.

2.2 TIPOLOGÍA DE INVESTIGACIÓN

La tipología de esta investigación incluye la explicativa, pues a partir del análisis documental-bibliográfico realizado sobre las teorías, leyes y normas actuales, se hace una explicación de las actividades que regulan el dinamismo del mercado de capitales ecuatoriano.

Es descriptiva, en función de las representaciones que se hacen sobre los parámetros y actividades que rigen el diario trabajo del mercado de capitales ecuatoriano, así como los resultados alcanzados en el período señalado, por las empresas nacionales.

Y de campo, con la aplicación de los instrumentos de investigación, los cuales fueron; la recolección de información estadística ofrecida en la Bolsa de Valores y generada por las empresas nacionales.

Para el desarrollo del estudio fue necesario aplicar, además, diferentes métodos de investigación con el propósito de obtener la información necesaria. Los métodos fueron los siguientes:

Inductivo: para establecer proposiciones de carácter general inferido de la observación y el estudio analítico de hechos y fenómenos particulares. La utilización de este método permitió generar conclusiones que se derivaron de una observación sistemática y periódica sobre los hechos reales (Bolsa de Valores de Quito).

Deductivo: desempeñó dos funciones específicas dentro del científicismo investigativo:

- Encontrar el principio desconocido de un hecho conocido refiriendo el fenómeno a la ley que lo rige (Empresas nacionales-Mercado de Capitales).
- Descubrir las consecuencias desconocidas de un fenómeno conocido, ya que, al conocer una ley, la misma podrá aplicarse a fenómenos menores (Bolsa de Valores-Mercado de Capitales).

Histórico: permitió conocer el objeto de estudio en su proceso de desarrollo, concibiéndolo desde su aparición, perfeccionamiento y extinción. La aplicación de este método contribuyó a esclarecer las distintas etapas del proceso (Bolsa de Valores-Mercado de Capitales- Empresas nacionales) en su sucesión cronológica y formas concretas de manifestación histórica en el Ecuador.

Analítico: mediante este método, se pudo comprender las características del objeto a través de las partes que la integran haciendo una separación de sus componentes y observando periódicamente cada uno de ellos (Bolsa de Valores-Mercado de Capitales- Empresas nacionales) con el fin de identificar su dinámica particular y las relaciones de correspondencia que guardan entre sí y que originan las características generales que se necesitaba conocer.

Sintético: con este método se reunieron los elementos del todo previamente ya separados y descompuestos para su análisis (Bolsa de Valores-Mercado de Capitales- Empresas nacionales) identificándose las partes divididas para su análisis luego de haber sido previamente estudiadas.

Observación científica: se aplicó la observación para la adquisición de los conocimientos fundamentales sobre el problema planteado, así como su solución o propuesta de solución.

2.3 HIPÓTESIS

De acuerdo con los propósitos de este estudio, esencialmente teórico, fue planteada la hipótesis siguiente:

“El lento crecimiento del mercado de capitales ecuatoriano durante el período 2010-2015, tuvo como causa cardinal, la limitada cultura económico-financiera de las empresas nacionales”.

Para especificar la hipótesis anterior, se ofrece una definición conceptual de las dos variables de trabajo establecidas:

2.3.1 Definición de las variables e indicadores

Crecimiento del Mercado de Valores

De acuerdo con (Portieles, 2009), el Mercado de Valores promueve el crecimiento económico de un país, al ser el punto de encuentro entre inversionistas y las empresas que necesitan financiamiento. Cuando ambos se encuentran y hacen negocio, todos ganan. Los inversionistas, por un lado, reciben intereses por su inversión y las empresas reciben el dinero que necesitan para hacer realidad sus proyectos.

El Mercado de Valores promueve el crecimiento económico de un país, al ser el punto de encuentro entre los inversionistas, y las empresas que necesitan financiamiento. Cuando ambos se encuentran y hacen negocio, todos ganan. Los inversionistas, por un lado, reciben intereses por su inversión, las empresas consiguen el dinero que necesitan para volver realidad sus proyectos. (Portieles, 2009, pág. 19)

Cuando las empresas desarrollan sus proyectos, se comienza a generar un “círculo virtuoso en la economía”, pues gracias al incremento de la inversión, se inyecta dinero al sistema económico generándose más empleos que a la vez contribuyen a incrementar los ingresos familiares que obviamente, estimulan el consumo de bienes y servicios lo que provoca una reactivación económica dinámica y bienvenida.

Cultura económico-financiera

La cultura económico-financiera, dice (Véliz, 2014), pasa del conocimiento que tienen las personas y los directivos empresariales sobre la importancia de cuestiones tales como claves como “el ahorro, los ingresos, el presupuesto, el coste de los productos, la calidad de vida o el consumo responsable”. Desde el punto de vista empresarial los datos ofrecidos por el mercado de valores, son el mejor referente para la toma de decisiones de inversión a corto, mediano y largo plazo.

Una cultura económico-financiera requiere de la actualización diaria no solo de los acontecimientos económicos y financieros nacionales e internacionales, sino también de los políticos los cuales en un momento determinado pueden tener una incidencia directa y negativo o positiva que cambien radicalmente los criterios hasta ese momento aceptados, llevando a la toma de nuevas y decisivas decisiones.

Política de Ahorro

El procedimiento en el cual se mantiene independiente una parte del total del ingreso que se percibe de manera mensual, con el objetivo principal de tener un resguardo como garantía para el futuro, se conoce como ahorro, este se lo puede utilizar para algún tipo de gasto importante o repentino que se presente o para alguna emergencia económica. Utilizando términos económicos, el ahorro se refiere a la parte de la renta o ingreso no dedicada a consumo, sino a otros fines y es un concepto económico importante. Existen diversas modalidades de ahorro, así como diversos instrumentos financieros destinados para incrementar el ahorro que se pretende realizar. (Banco Mundial, 2016)

Ingresos

El término de ingresos en materia económica es uno de los más esenciales y relevantes con los que se puede trabajar, por ingresos se entiende y caracteriza a las ganancias que ingresan al conjunto total del presupuesto de una entidad, ya sea pública o privada, individual o grupal. (Banco Mundial, 2016)

Gastos

Es un egreso o salida de dinero que tiene una persona o una empresa por la adquisición de un bien o por un servicio. El gasto es un costo que es pagado o remitido normalmente a cambio de algo de valor. Sin embargo, hay sustancial diferencia entre el dinero que destina una persona (porque ella no lo recupera), del dinero que destina una empresa. Si la empresa logra recuperar este gasto o sacar provecho del mismo, se considera más como una inversión realizada. (Banco de España, 2016)

Presupuesto

Se llama presupuesto al cálculo y negociación anticipada de los ingresos y egresos de una actividad económica (personal, familiar, un negocio, una empresa, una oficina, un gobierno) durante un período, por lo general en forma anual. Es un plan de acción dirigido a cumplir un final previsto, que debe cumplirse en determinado tiempo y bajo ciertas condiciones previstas. El presupuesto es el instrumento de desarrollo anual de las empresas o instituciones cuyos planes y programas se formulan por término de un año. (Banco Mundial, 2016)

Elaborar un presupuesto permite a las empresas, los gobiernos, las organizaciones privadas o las familias establecer prioridades y evaluar la consecución de sus objetivos. Para alcanzar estos fines, puede ser necesario

incurrir en déficit (que los gastos superen a los ingresos) o, por el contrario, puede ser posible ahorrar, en cuyo caso el presupuesto presentará un superávit (los ingresos superan a los gastos). (Banco Mundial, 2016)

En el ámbito del comercio, presupuesto es también un documento o informe que detalla el coste que tendrá un servicio en caso de realizarse. El que realiza el presupuesto se debe atener a él, y no puede cambiarlo si el cliente acepta el servicio. Sistema total de administración empresarial. (Banco Mundial, 2016)

Coste

En economía, el coste o costo es el valor monetario de los consumos de factores que supone el ejercicio de una actividad económica destinada a la producción de un bien, servicio o actividad. Todo proceso de producción de un bien supone el consumo o desgaste de una serie de factores productivos, el concepto de coste está íntimamente ligado al sacrificio incurrido para producir ese bien. Todo coste conlleva un componente de subjetividad que toda valoración supone. (Banco de España, 2016)

Desde un punto de vista más amplio, en la economía del sector público, se habla de costes sociales para recoger aquellos consumos de factores (por ejemplo, naturales o ambientales), que no son sufragados por los fabricantes de un bien y por tanto excluidos del cálculo de sus costes económicos, sino que por el contrario son pagados por toda una comunidad o por la sociedad en su conjunto. Un caso típico de coste social es el del deterioro de las aguas de un río derivado de la instalación de una fábrica de un determinado bien. (Banco Mundial, 2016)

Calidad de vida

Calidad de vida, según él (Banco Mundial, 2016), “es un concepto que hace alusión a varios niveles de generalización pasando por sociedad, comunidad, hasta el aspecto físico y mental, por lo tanto, el significado de calidad de vida es complejo y contando con definiciones desde sociología, ciencias políticas, medicina, estudios del desarrollo, etc.”. Hay muchos tipos de condiciones de vida:

- Condiciones económicas
- Condiciones sociales
- Condiciones políticas
- Condiciones de salud
- Condiciones naturales

La calidad de vida se evalúa analizando cinco áreas diferentes. Bienestar físico (con conceptos como salud, seguridad física), bienestar material (haciendo alusión a ingresos, pertenencias, vivienda, transporte, etc.), bienestar social (relaciones personales, amistades, familia, comunidad), desarrollo

(productividad, contribución, educación) y bienestar emocional (autoestima, mentalidad, inteligencia emocional, religión, espiritualidad). (Banco de España, 2016)

“Un indicador comúnmente usado para medir la calidad de vida es el Índice de Desarrollo Humano (IDH), establecido por las Naciones Unidas para medir el grado de desarrollo de los países a través del Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD), cuyo cálculo se realiza a partir de las siguientes variables” (Arbeláez, 2004):

- Esperanza de vida.
- Educación, (en todos los niveles).
- PIB per cápita.

Consumo responsable

Consumo responsable es un concepto defendido por organizaciones ecológicas, sociales y políticas que consideran que los seres humanos harían bien en cambiar sus hábitos de consumo ajustándolos a sus necesidades reales y optando en el mercado por opciones que favorezcan la conservación del medio ambiente y la igualdad social. (Banco de España, 2016)

Negociaciones Nacionales

La negociación, dice (Banco Mundial, 2016),

Es un evento en el que intervienen dos partes con diferentes ideas, puntos de vista e intenciones, aunque con una perspectiva común: llegar a un acuerdo que satisfaga sus intereses en juego. Implica una comunicación de doble vía en donde se combinan una serie de posturas de colaboración, exigencia, evasión, cesión y por sobre todo de buen juicio para buscar en conjunto el bien máximo de ambas partes. (Banco Mundial, 2016)

Para lograr los resultados esperados, se explica en (Banco de España, 2016), “El buen negociador debe analizar la posición de la otra parte para neutralizar aquellos intentos que pretendan desviarle de dichos resultados”. Gran parte del éxito radica en la adecuada comprensión de comportamientos, reacciones y de la forma en cómo la otra parte toma sus decisiones. Presuponer que el otro actúa de mala fe, dice (Arredondo, 2014), “Conduce a negociaciones cargadas de desconfianza, temor y agresividad que limitan los resultados para ambas partes. Actuar de buena fe supone, entre otros aspectos”:

- Ser claro en la comunicación y no tergiversar las palabras.

- No esconder antecedentes relevantes.
- No prometer cosas que no se puedan cumplir.
- Una vez cerrado un acuerdo no poner trabas posteriores para su efectiva conclusión y materialización.
- Credibilidad Cumple con lo que promete Hace lo que dice.
- Evitar acciones que pudieran poner en riesgo la negociación, las políticas de la empresa o la imagen que ésta proyecta en la comunidad.
- Conducirse con tacto y cortesía al negociar, recordando siempre que el principal objetivo es mantener un negocio a largo plazo.

El éxito de una negociación consiste sobre todo en comprender las necesidades de la otra parte y persuadirle en hacer algo que realmente también se ajusta a los intereses de particulares, es decir que se sienta satisfecho con el resultado final de la negociación.

Para el caso de esta investigación, las negociaciones nacionales se han tomado de la información existente sobre las negociaciones que se realizan entre las empresas específicamente situadas en el contexto del país.

Negociaciones por tipo de Renta: (Renta Fija y Renta Variable Transada)

Se hace referencia, a aquellos mercados en los que se negocian activos financieros de deuda emitidos por los estados, organismos y entidades públicas y por empresas privadas.

Los instrumentos de inversión de renta fija son emisiones de deuda que realizan los estados y las empresas dirigidos a un amplio mercado. Generalmente son emitidos por los gobiernos y entes corporativos de gran capacidad financiera en cantidades definidas que conllevan una fecha de expiración. (Contreras, 2010, pág. 54)

La renta fija funciona exactamente igual que un préstamo bancario, pero tiene algunas particularidades:

- Los prestamistas son una gran cantidad de inversores, que se denominan obligacionistas.
- La deuda se representa mediante títulos valores negociables en el mercado de valores, por lo que el inversor puede acudir al mercado y vender su participación para recuperar su inversión rápidamente.

“A cambio de prestar su capital, los inversionistas reciben un interés cada determinado tiempo, aunque de hecho es más complicada la determinación de la tasa de ganancia de este tipo de instrumentos dado que se requiere calcular mediante fórmulas matemáticas y financieras que se refieren a la compra de dichos instrumentos mediante un descuento que ofrece el mercado. Una vez hecha la adquisición de dichos instrumentos con descuento, el instrumento se podrá ofrecer a un precio más elevado. Para el emisor de los títulos representa una fuente de financiación más barata que a través de los bancos ya que se evita la intermediación y se reparte el riesgo”. (Dabós, 2008, pág. 33)

Los instrumentos de renta variable son especialmente aquellos que son parte de un capital, como las acciones de una compañía anónima. “La denominación "variable" se relaciona con la variación que puede haber en los montos percibidos por concepto de dividendos. En tanto, los dividendos pueden ser en efectivo o en acciones”.

Por lo general, los instrumentos de renta variable reportan a sus tenedores ganancias o rendimiento en el largo plazo, a cambio de un mayor riesgo.

“Las acciones son representativas del capital de una empresa. Por tanto, los accionistas son copropietarios y por lo tanto solidarios con la responsabilidad de la compañía, ejerciendo su papel en las asambleas generales ordinarias y extraordinarias, que eligen a las autoridades y deciden sobre los cambios y expansión de actividades que les propone la junta directiva. En el mercado bursátil, los accionistas pueden resultar beneficiados o perjudicados. De este modo, si una empresa es conducida con eficiencia y esto es apreciado por el mercado, los accionistas recibirán mayores dividendos y el o los títulos que emita esa sociedad tenderán a aumentar de precio. Si, en cambio, el desempeño es erróneo, disminuirán los dividendos y la cotización de la acción de esa firma en la Bolsa”. (Arbeláez, 2004, pág. 17)

Clasificación de los mercados de Renta Fija

El sistema financiero de cualquier país desarrollado comprende dos mercados de deuda o de renta fija, cuya diferencia radica, básicamente, en los plazos de colocación de los fondos de financiación que canalizan cada uno de ellos:

- Mercado Monetario: en él se realizan las operaciones de crédito a corto plazo.
- Mercado de Capitales: comprende las operaciones de colocación y financiación a medio y largo plazo.

Sin embargo, esta clasificación tiene sus límites ya que existen productos que, a pesar de su plazo medio o largo de vencimiento, se suelen incluir en el primero debido a sus características de gran liquidez.

PIB

En macroeconomía, el Producto Interno Bruto (PIB) es una magnitud macroeconómica que expresa el valor monetario de la producción de bienes y servicios de demanda final de un país durante un período determinado de tiempo (normalmente un año). (Banco Mundial, 2016)

El PIB es usado como objeto de estudio de la macroeconomía. Su cálculo se encuadra dentro de la contabilidad nacional. Para su estimación, se emplean varios enfoques complementarios. Tras el pertinente ajuste de los resultados obtenidos en los mismos, al menos parcialmente resulta incluida en su cálculo la economía sumergida. (Banco Mundial, 2016)

No obstante, existen limitaciones a su uso. Además de los mencionados ajustes necesarios para la economía sumergida, el impacto social o ecológico de diversas actividades puede ser importante para lo que se esté estudiando, y puede no estar recogido en el PIB. (Banco de España, 2016)

Capitalización Bursátil

La capitalización bursátil es una medida económica que indica el valor total de una empresa según el precio de mercado. Es el valor total de todas las acciones de una empresa que cotiza en bolsa. El dueño de las acciones es el propietario de la empresa. Si se quiere comprarle el 100% de una empresa, deberíamos pagar el valor de la capitalización bursátil, que es lo que vale la empresa a precios de mercado.

El precio de las acciones varía diariamente en los mercados, la capitalización es una buena forma de estimar el valor neto de una empresa, ya que si se quiere comprarla es el precio que se debería pagar por ella. Esos precios se determinan según la oferta y demanda. Si el precio de una acción disminuye un 10% en un año, el valor total de la empresa disminuirá también un 10%. El tamaño de las empresas que cotizan en bolsa se divide según la capitalización bursátil en Small-caps (pequeña capitalización), Mid-caps (Mediana capitalización) y Large-caps (Gran capitalización). También se utilizan las expresiones mini-cap y mega-cap para expresar las empresas más pequeñas y las más grandes, respectivamente. (Dabós, 2008, pág. 74)

La capitalización bursátil expresa el valor patrimonial de la empresa, por lo que será determinante en su valor la estructura de capital de la empresa, es decir, en qué proporción se financia con deuda y en qué proporción se financia con fondos propios.

Ecuindex Negociaciones

De acuerdo con la definición que se ofrece en la Superintendencia de Compañías, es “un índice que refleja el desenvolvimiento accionario del Mercado Bursátil Ecuatoriano en su conjunto. Se expresa en dólares y por sectores económicos”.

Negociaciones por tipo de Mercado: (Mercado Primario y Mercado Secundario)

Mercados primarios: en ellos tiene lugar la colocación entre los inversores de los activos primarios del emisor a cambio de fondos con los que financiarse. Por lo tanto, un activo financiero es objeto de una única negociación en un mercado primario. Una vez emitidos, estos activos pueden ser objeto de compraventa en el mercado secundario si cumplen la característica de ser negociables legalmente. (La Caixa, 2016)

Mercados secundarios: en este mercado, los demandantes de los títulos los compran a sus propietarios y no al emisor como ocurría en el mercado primario. No se da ninguna financiación ya que no existe transferencia de recursos hacia la inversión productiva. El ejemplo típico de estos mercados es la Bolsa de Valores. (La Caixa, 2016)

2.4 PROCEDIMIENTO PARA RECOLECCIÓN Y ANÁLISIS DE DATOS

El procedimiento para la recolección y análisis de los datos estuvo diseñado de acuerdo con la información estadística que en la actualidad ofrece la Bolsa de Valores de Quito y se estructuró de la manera siguiente:

Parámetros evaluados (5 indicadores vinculados a las Bolsas de Quito y Guayaquil).

1. NEGOCIACIONES NACIONALES (en millones de dólares a nivel nacional).
2. NEGOCIACIONES POR TIPO DE RENTA: (renta fija y renta variable transada).
3. CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL
4. ECUINDEX NEGOCIACIONES
5. NEGOCIACIONES POR TIPO DE MERCADO: (mercado primario y mercado secundario).

2.5 POBLACIÓN Y MUESTRA

La población objeto de estudio fue dividida en dos a los efectos de cumplir con los objetivos propuestos en la encuesta a aplicar:

- Empresas que cotizan en Bolsa = 423.
- Empresas que no cotizan en Bolsa = 71 205.

Tabla 1
Población y muestra

UNIVERSO	POBLACIÓN	MUESTRA	PORCENTAJE
Empresas que cotizan en Bolsa	423	62	14,6%
Empresa que no cotizan en Bolsa	71 205	382	0,5%
TOTAL	71 628	444	14,7%

Fuente: (Superintendencia de Compañías (agosto, 2016)

Para computar cada una de las respectivas muestras, se efectuaron los cálculos siguientes:

Empresas que cotizan en Bolsa = 423

FÓRMULA DEL CÁLCULO

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

Dónde: Z= nivel de confianza (correspondiente con tabla de valores Z).

p= Porcentaje de la población que tiene el atributo deseado.

q= Porcentaje de la población que no tiene el atributo deseado 1-p.

N= Tamaño del Universo.

e= Error de estimación máximo aceptado.

n= Tamaño de la muestra.

INGRESO DE DATOS

	Valores de Confianza Tabla	
Z= 1,96	95%	1,96
p= 95%	90%	1,65
q= 5%	91%	1,7
N= 423	92%	1,76
e= 5%	93%	1,81
	94%	1,89

TAMAÑO DE LA MUESTRA

$$n = 62,3748242 \approx 62 \text{ Encuestas.}$$

Empresas que no cotizan en Bolsa = 71 205.

FÓRMULA DEL CÁLCULO

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

Dónde: Z= nivel de confianza (correspondiente con tabla de valores Z).

p= Porcentaje de la población que tiene el atributo deseado.

q= Porcentaje de la población que no tiene el atributo deseado 1-p.

N= Tamaño del Universo.

e= Error de estimación máximo aceptado.

n= Tamaño de la muestra.

INGRESO DE DATOS

	Valores de Confianza Tabla	
Z= 1,96	95%	1,96
p= 50%	90%	1,65
q= 50%	91%	1,7
N= 71205	92%	1,76
e= 5%	93%	1,81
	94%	1,89

TAMAÑO DE LA MUESTRA

$$n = 382,103867 \approx 382 \text{ Encuestas.}$$

NOTA: A pesar de que la muestra fue de 382 encuestas, en la investigación se trabajó con los resultados de 341 compañías ya que no se logró alcanzar el total de las encuestas por disponibilidad y apertura de toda la población de empresas que no cotizan en el mercado de capitales.

2.6 INSTRUMENTOS

El instrumento aplicado fue un modelo de recolección de datos, basado en los indicadores anteriormente señalados (punto 2.4) de acuerdo con la información ofrecida por la Bolsa de Valores de Quito para los años 2010, 2011, 2012, 2013, 2014 y 2015 (6 años), que permitió hacer una comparación tabulada y graficada entre los mismos así como entre el inicio (2010) y el final (2015) y una encuesta a partir de un cuestionario con preguntas abiertas, cerradas, semi abiertas y semi cerradas, aplicada a los directivos de las empresas seleccionadas.

2.7 MATRIZ DE OPERACIONALIZACIÓN DE VARIABLES

DEFINICIÓN OPERACIONAL	OBJETIVO ESPECÍFICO	VARIABLE	INDICADOR	INSTRUMENTOS	TEORÍA
Mediante el diseño de un modelo de datos, se tomarán las cifras ofrecidas por la Bolsa de Valores de Quito de cada indicador establecido tanto por los años de 2010 a 2015 como por las empresas seleccionadas.	Establecer una comparación estadística de los años 2010-2015 sobre los modelos de crecimiento económico establecidos.	Crecimiento Mercado de Valores	<p>PIB</p> <p>Montos Bursátiles Nacionales</p> <p>Tipo de Renta</p> <p>Capitalización Bursátil</p> <p>Emisores Nacionales</p> <p>ECUINDEX</p>	Modelo de datos.	La inversión pública y privada en infraestructura, investigación, innovación, así como en educación y formación, son los canales de transmisión a través de los cuales dichos factores contribuye al desarrollo. Las mejoras que causan en la productividad, la acumulación de capital y de la competitividad producen un incremento del PIB per cápita, impulsando a la economía y elevando el bienestar social. Sin embargo, el financiamiento de dicha inversión, rol que por lo general desempeñan los sistemas financieros, no se presupone entre los formales y tradicionales factores de crecimiento. (Contreras, 2010, pág. 16)
Mediante el diseño de una encuesta a los directivos de las empresas seleccionadas, se tabulará la información ofrecida en cada ítem a partir de su conocimiento y trabajo con los indicadores establecidos.	Analizar los niveles de conocimiento sobre los indicadores económico-financieros establecidos que poseen los directivos empresariales consultados.	Cultura económico-financiero	<p>Política de Ahorro.</p> <p>Ingresos.</p> <p>Gastos.</p> <p>Presupuesto.</p> <p>Coste.</p> <p>Calidad de vida.</p> <p>Consumo responsable.</p>	Encuesta (Cuestionario con preguntas abiertas, cerradas, semi abiertas y semi cerradas)	Los efectos del crecimiento económico sobre el bienestar económico de un país son notables. Leves diferencias en la tasa de crecimiento promedio de dos países durante un determinado período de tiempo pueden dar lugar a diferencias importantes en sus niveles de ingreso per cápita. Entender, pues, los determinantes del crecimiento se convierten en una tarea imprescindible. (Pussetto, 2011)

2.8 RESUMEN DEL CAPÍTULO

La metodología que se aplicó en esta investigación contribuyó eficientemente a cumplir con los objetivos propuestos, para lo cual se definieron las variables e indicadores que sobresalen por su incidencia en el mercado de capitales, esto permitió establecer el procedimiento para la recolección de datos (aplicación de la encuesta) además del diseño del modelo de datos a utilizar para establecer la comparación estadística entre los años 2010-2015 sobre los modelos de crecimiento económico.

Posteriormente, y teniendo en cuenta que la población a trabajar (empresas registradas ante la Superintendencia de Compañías), pasaba de 200 sujetos, se emplearon los cálculos correspondientes para la determinación de una muestra confiable, por lo que fue creada una base de datos, separando las compañías entre las que cotizan en la Bolsa de Valores y las que no cotizan, para utilizar la información registrada en los diferentes organismos de control. Un dato importante fue el registro en esta base de datos, de sus direcciones electrónicas para poder establecer la comunicación directa con cada una de ellas.

La elaboración de este capítulo fue la base de la investigación, pues luego de determinar el enfoque del trabajo, su tipología, el establecimiento de la hipótesis y el procedimiento para la recolección de datos, se procedió a la aplicación de los instrumentos investigativos con la finalidad de comprobar la hipótesis planteada.

CAPÍTULO III

RESULTADOS

3.1 RESULTADO DE LAS ENCUESTAS APLICADAS

3.1.1 Encuesta aplicada empresas que SÍ cotizan en Bolsa

3.1.1.1 Preguntas sobre Conocimiento Financiero

1. En el caso de que su empresa tenga un excedente de dinero. ¿Qué considera usted que es más seguro realizar?

Tabla 2
Conocimiento sobre seguridad en negocios/inversiones.

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos Varias inversiones	51	82,3	82,3	82,3
Una sola inversión	11	17,7	17,7	100,0
Total	62	100,0	100,0	

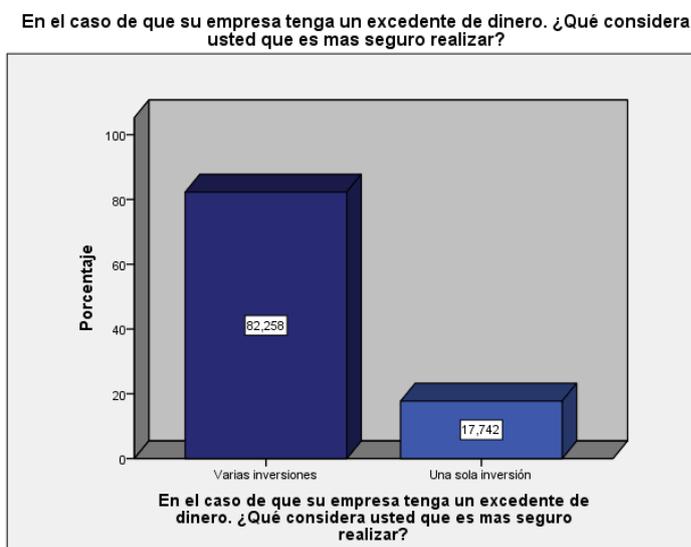


Figura 1 Conocimiento sobre seguridad en negocios

INTERPRETACIÓN: El 82.3% del total de los ejecutivos encuestados de las empresas que sí cotizan en bolsa dijeron preferir la diversificación del riesgo, lo que ayuda a disminuir una posible pérdida mediante la colocación del dinero sobrante en varias inversiones, mientras que solamente el 17.7% dijo que es mejor la colocación en una sola inversión.

2. Si en los próximos 10 años los precios de los insumos que suele comprar su empresa se duplican y de igual manera su nivel de ingresos se duplica, ¿Cuánto podrá comprar?

Tabla 3

Conocimiento sobre relación ingresos-compra de insumos.

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Lo mismo	31	50,0	50,0	50,0
Más	22	35,5	35,5	85,5
Menos	9	14,5	14,5	100,0
Total	62	100,0	100,0	

Si en los próximos 10 años los precios de los insumos que suele comprar su empresa se duplican y de igual manera su nivel de ingresos se duplica, ¿Cuánto podrá comprar?

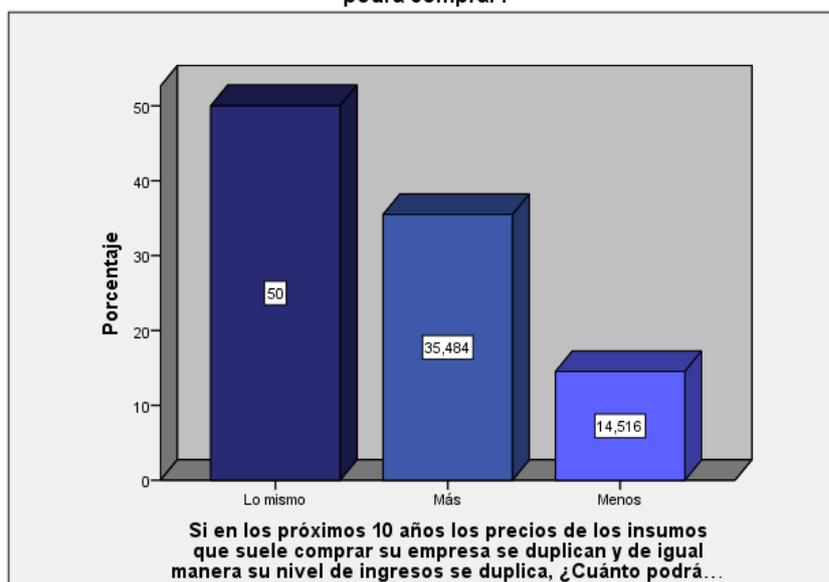


Figura 2 Conocimiento sobre relación ingresos-compra

INTERPRETACIÓN: El 50% de los ejecutivos encuestados, que forman parte de las empresas que sí cotizan en bolsa demuestra tener un conocimiento adecuado respecto a la relación mantenida entre el nivel de ingresos y los consumos a los que puede alcanzar la entidad de acuerdo a su crecimiento, mientras que un 14.5% piensa que esta relación es inversa.

3. Si su empresa desea pedir prestados \$100 dólares ¿Con cuál de las siguientes opciones cree usted que el importe a devolver sería más bajo?

Tabla 4
Conocimiento sobre intereses de préstamos.

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
100 dólares más el 3%	46	74,2	74,2	74,2
Válidos 105 dólares	13	21,0	21,0	95,2
No sé	3	4,8	4,8	100,0
Total	62	100,0	100,0	

Si su empresa desea pedir prestados \$100 dólares ¿Con cuál de las siguientes opciones cree usted que el importe a devolver sería más bajo?

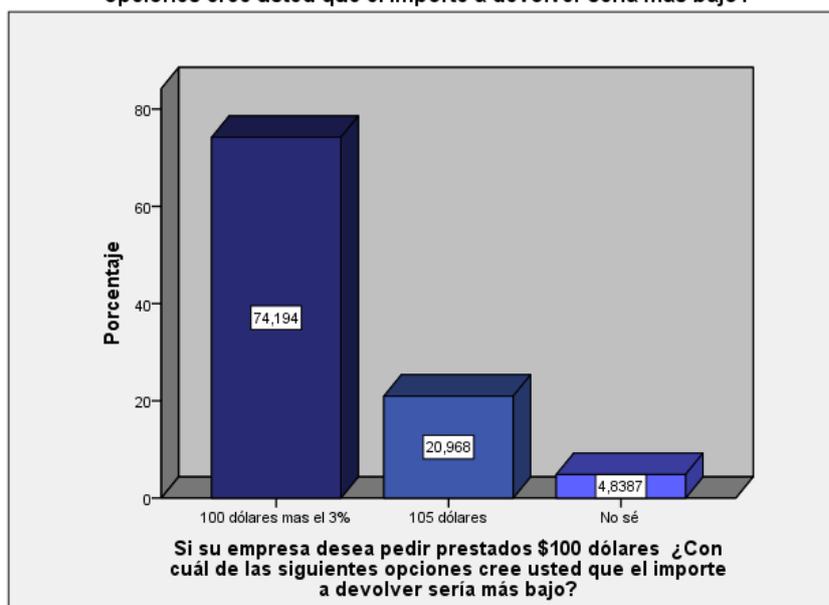


Figura 3 Conocimiento sobre intereses de préstamos

INTERPRETACIÓN: En el caso de requerir endeudamiento, el 74.2% de los ejecutivos encuestados de las empresas que sí cotizan en bolsa tiene un sólido conocimiento en el tema de intereses logrando adquirir una deuda favorable, mientras que solamente un 4.8% de los encuestados no tiene claro el panorama al momento de realizar un préstamo que sustente las necesidades de la compañía.

4. Si su empresa deposita dinero en el banco a plazo fijo durante 2 años y la tasa de interés es del 15%. ¿Añadirá más dinero el segundo año respecto al primero, o liquidará la misma cantidad los dos años?

Tabla 5
Conocimiento sobre intereses de reserva

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Más	36	58,1	58,1	58,1
La misma	24	38,7	38,7	96,8
No sé	2	3,2	3,2	100,0
Total	62	100,0	100,0	

Si su empresa deposita dinero en el banco a plazo fijo durante 2 años y la tasa de interés es del 15%. ¿Añadirá más dinero el segundo año respecto al primero, o liquidará la misma cantidad los dos años?

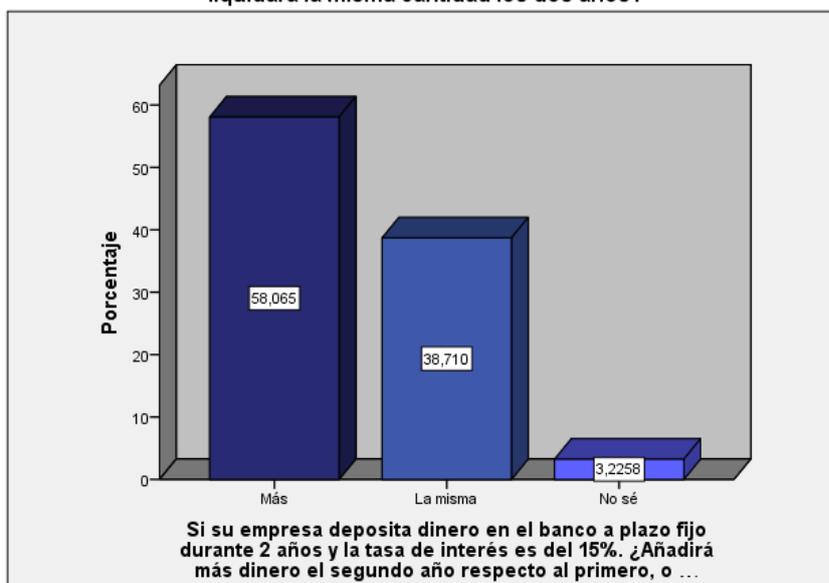


Figura 4 Conocimiento sobre intereses de reserva

INTERPRETACIÓN: Del total de los ejecutivos de las empresas que sí cotizan en bolsa que fueron encuestados, el 58.1% demostró tener el conocimiento pleno y total de que al invertir un dinero a un plazo fijo los rendimientos a partir del segundo año aumentarán, mientras tanto el 38.7% piensa que da lo mismo invertir a uno o dos años y únicamente un 3.2% no tiene el suficiente conocimiento financiero para confiar en un depósito a plazo fijo.

5. En el caso de que su empresa tenga \$100 dólares en una cuenta de ahorros y el banco acuerda otorgarle un 10% de intereses anuales. ¿Cuánto dinero tendrá ahorrado después de cinco años?

Tabla 6
Conocimiento sobre intereses de depósitos

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Más de \$100 dólares	56	90,3	90,3	90,3
	Exactamente \$100 dólares	2	3,2	3,2	93,5
	Menos de \$100 dólares	4	6,5	6,5	100,0
	Total	62	100,0	100,0	

En el caso de que su empresa tenga \$100 dólares en una cuenta de ahorros y el banco acuerda otorgarle un 10% de intereses anuales. ¿Cuánto dinero tendrá ahorrado después de cinco años?



Figura 5. Conocimiento sobre intereses de depósitos

INTERPRETACIÓN: De la misma manera se demostró ampliamente que el 90.3% de los ejecutivos encuestados que pertenecen a las empresas que sí cotizan en bolsa tiene claro el panorama respecto al ahorro y los intereses que este genera en el tiempo, por otro lado, para el 9.7% no representa una ganancia en tema de intereses el hecho de mantener el dinero ahorrado.

3.1.1.2 Preguntas sobre Cultura Económico - Financiera

6. ¿Cuenta su empresa con una política de ahorros que se relaciona con la realidad de sus resultados?

Tabla 7
Cultura sobre políticas de ahorro

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Sí	36	58,1	58,1
	No	22	35,5	93,5
	No sé	4	6,5	100,0
	Total	62	100,0	100,0

¿Cuenta su empresa con una política de ahorros que se relaciona con la realidad de sus resultados?

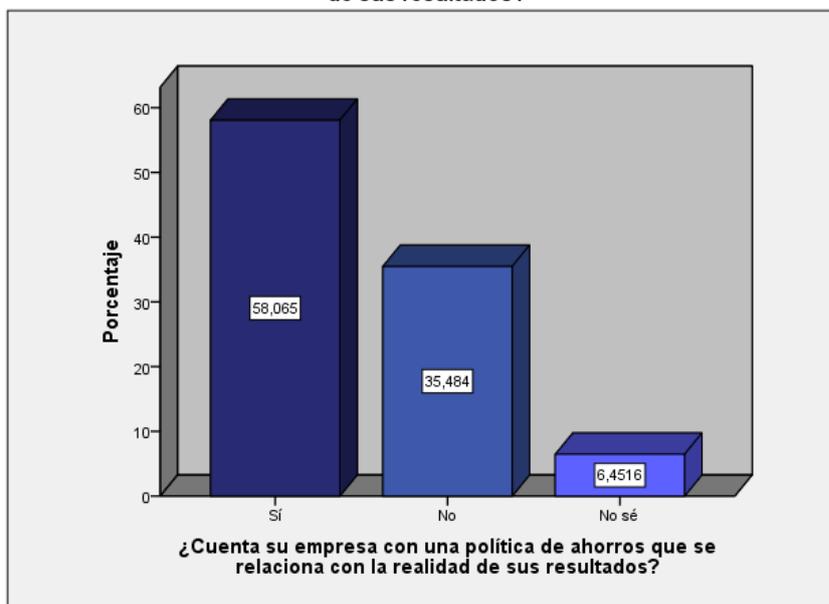


Figura 6 Cultura sobre políticas de ahorro

INTERPRETACIÓN: Del 100% de las encuestas a ejecutivos de entidades que sí cotizan en la bolsa, el 58.1% reconoce mantener una política establecida respecto al ahorro que su empresa debe generar, el 35.5% afirma que no cuenta con este tipo de políticas y el 6.5% desconoce la existencia de políticas en su organización.

7. ¿Utiliza su empresa una línea base que le permite realizar el análisis de los ingresos mensuales?

Tabla 8
Utilización del análisis de los ingresos mensuales

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Sí	60	96,8	96,8	96,8
	No	2	3,2	3,2	100,0
	Total	62	100,0	100,0	

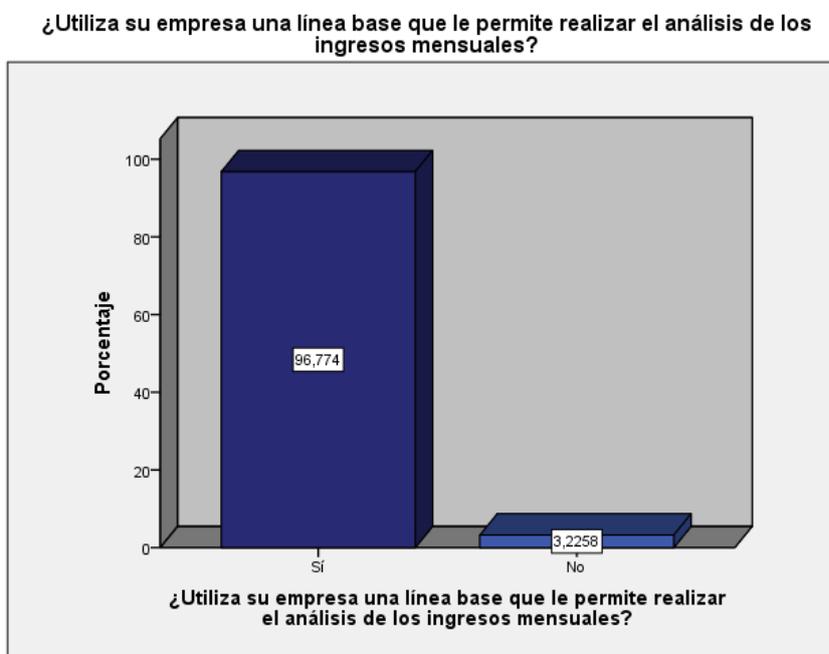


Figura 7 Utilización del análisis de los ingresos mensuales

INTERPRETACIÓN: Respecto al uso de políticas o medidas que permitan controlar activamente el nivel de ingresos mensuales en la organización, el 96.8% de los ejecutivos de las empresas que sí cotizan en bolsa, que fueron encuestados, afirma mantener una línea base que permite el análisis de sus ingresos de manera mensual y únicamente un 3.2% expresa no manejar este tipo de control.

8. ¿Utiliza su empresa una línea base que le permite realizar el análisis mensual de su presupuesto?

Tabla 9
Utilización del análisis mensual de su presupuesto

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Sí	56	90,3	90,3	90,3
	No	6	9,7	9,7	100,0
	Total	62	100,0	100,0	

¿Utiliza su empresa una línea base que le permite realizar el análisis mensual de su presupuesto?

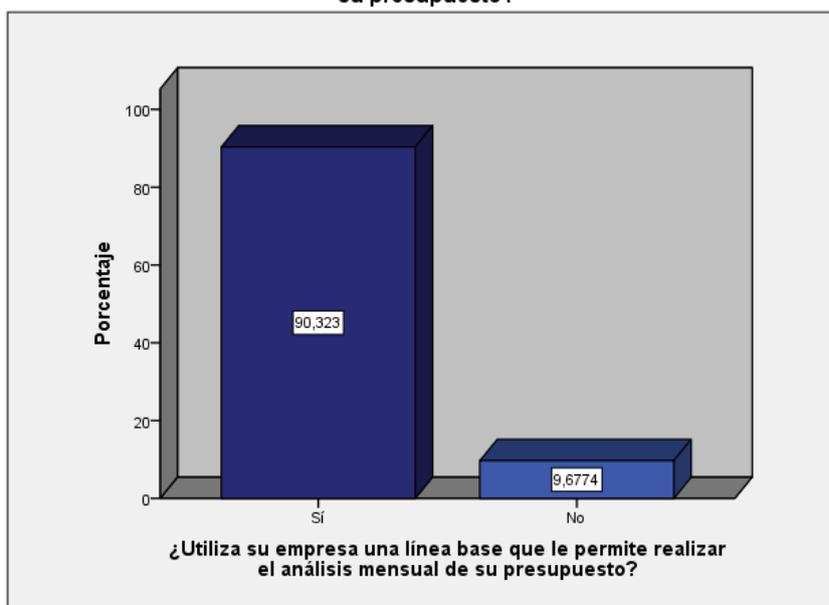


Figura 8 Utilización del análisis mensual de su presupuesto

INTERPRETACIÓN: Como parte de una cultura económico financiera, se puede evidenciar que el 90.3% de las empresas que sí cotizan en la bolsa mantiene como medida de control el uso de una línea base para el análisis y seguimiento del presupuesto que mensualmente es definido y, por otro lado, el 9.7% de estas empresas no maneja activamente el análisis de un presupuesto.

9. ¿Utiliza su empresa una línea base que le permite realizar el análisis de un consumo responsable?

Tabla 10
Utilización de línea base de consumo responsable

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Sí	42	67,7	67,7	67,7
	No	16	25,8	25,8	93,5
	No sé	4	6,5	6,5	100,0
	Total	62	100,0	100,0	

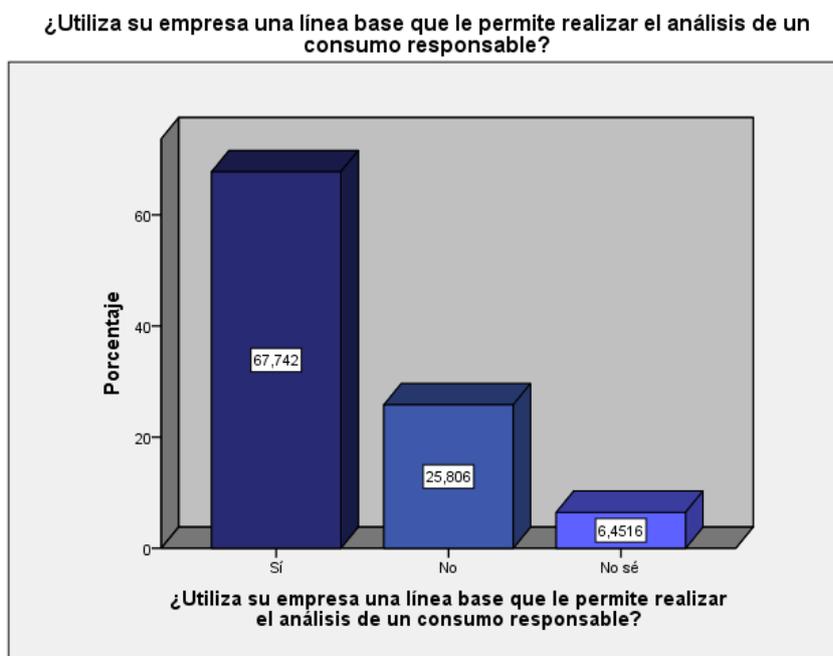


Figura 9 Utilización de línea base de consumo responsable

INTERPRETACIÓN: Dentro de las empresas que sí cotizan en la bolsa, el 67.7% de los ejecutivos encuestados tiene claro el concepto de un consumo responsable y esto se evidencia con el manejo de una línea base como método de análisis del mismo, por otro lado, el 25.8% de encuestados igualmente tienen el conocimiento de un consumo responsable pero a pesar de esto no mantienen el seguimiento y análisis de este y finalmente solo un 6.5% no tiene conocimiento de lo que significa un consumo responsable para una organización.

10. ¿Qué porcentaje aproximado del capital de su empresa es destinado a la inversión en el mercado de capitales ecuatoriano?

Tabla 11
Inversión en el mercado de capitales ecuatoriano

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
0 - 25	57	91,9	91,9	91,9
Válidos 76 - 100	5	8,1	8,1	100,0
Total	62	100,0	100,0	

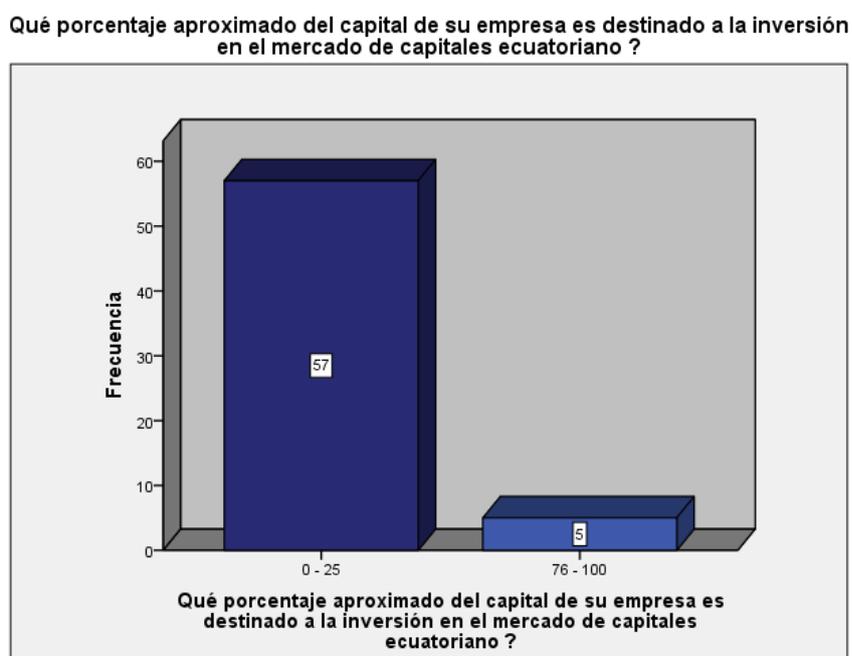


Figura 10 Inversión en el mercado de capitales ecuatoriano

INTERPRETACIÓN: De las 62 empresas a las cuales se realizó la encuesta, se puede observar que el 91.9% mantiene una inversión en el mercado de capitales entre el 0 y 25% de su capital, mientras que un 8.1% de las organizaciones que sí cotizan en bolsa invierten entre el 76 y 100% de su capital en el mercado de capitales ecuatoriano.

11. Al momento de tomar la decisión de realizar una inversión en el mercado de capitales, indique el nivel de importancia que le daría a las siguientes variables. Siendo el 5 el más importante y 1 el menos importante.

Tabla 12
Cultura Económica – Financiera

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Nada Importante	4	6,5	6,5	6,5
	Poco Importante	8	12,9	12,9	19,4
	Importante	20	32,3	32,3	51,6
	Muy Importante	30	48,4	48,4	100,0
	Total	62	100,0	100,0	

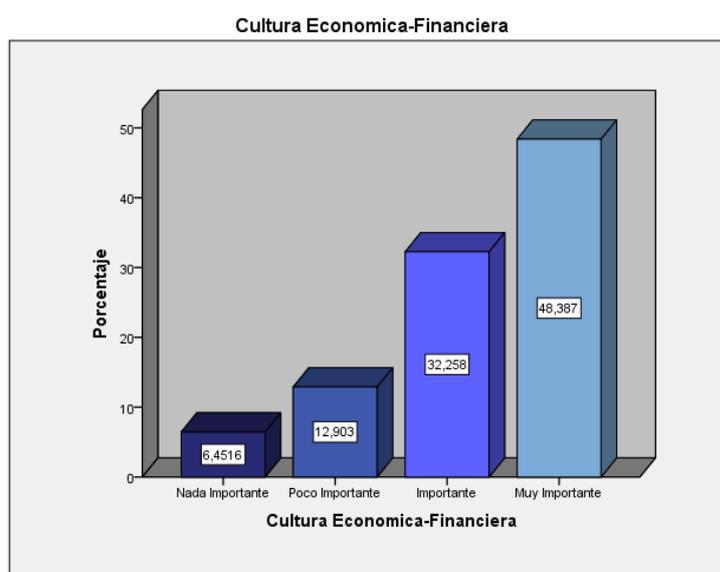


Figura 11 Cultura Económica - Financiera

INTERPRETACIÓN: Al momento de tomar la decisión de realizar una inversión en el mercado de capitales ecuatoriano, se planteó como un aspecto a considerar el nivel de cultura económico financiera que poseen las empresas, dando como resultados que para 48.4% de los encuestados es muy importante, el 32.3% lo considera solamente importante, para el 12.9% de encuestados este aspecto es irrelevante o poco importante y finalmente un 6.4% determinó que la cultura económico financiera no tiene ninguna importancia al momento de tomar este tipo de decisiones.

Tabla 13
Rentabilidad del mercado

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Importante	20	32,3	32,3	32,3
	Muy Importante	42	67,7	67,7	100,0
	Total	62	100,0	100,0	

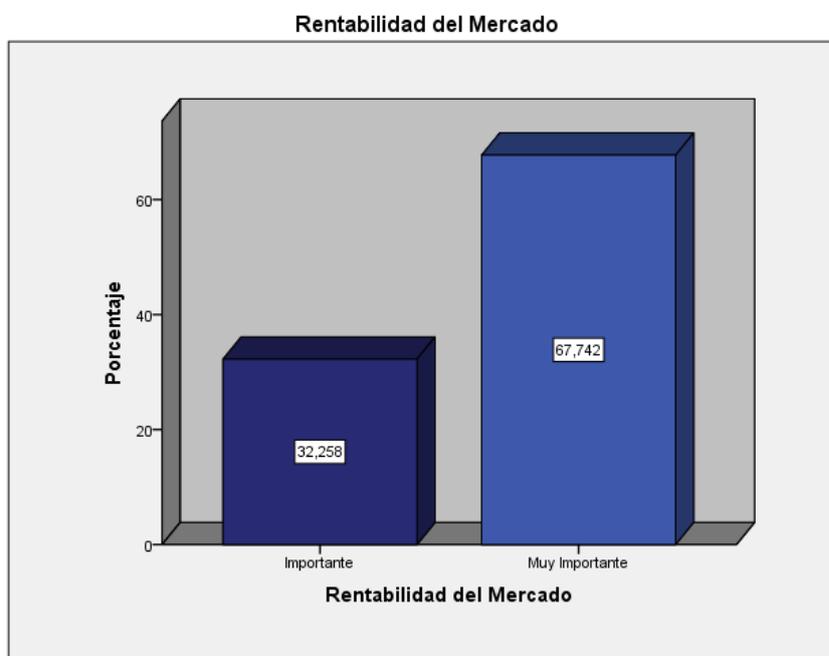


Figura 12 Rentabilidad del mercado

INTERPRETACIÓN: Al momento de tomar la decisión de realizar una inversión en el mercado de capitales ecuatoriano, se planteó como un segundo aspecto a considerar la rentabilidad que ofrece el mercado, demostrando con los resultados la alta importancia que las empresas otorgan a este aspecto, ya que el 67.7% de los encuestados lo considera muy importante, y el 32.3% lo considera importante; todo esto al momento de tomar este tipo de decisiones.

Tabla 14
Situación actual del país

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Poco importante	4	6,5	6,5	6,5
	Importante	12	19,4	19,4	25,8
	Muy importante	46	74,2	74,2	100,0
	Total	62	100,0	100,0	

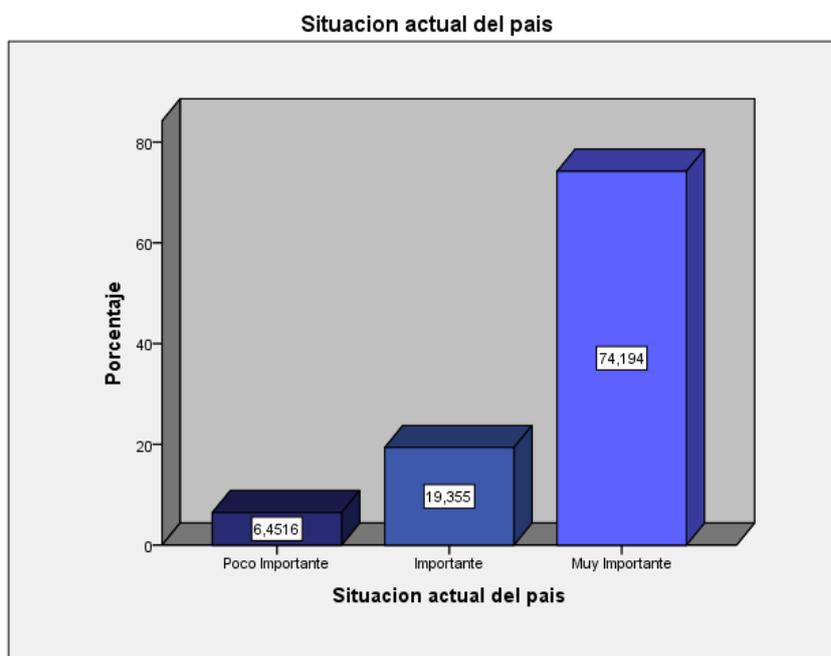


Figura 13 Situación actual del país

INTERPRETACIÓN: Al momento de tomar la decisión de realizar una inversión en el mercado de capitales ecuatoriano, como tercer aspecto a considerar se planteó la situación actual del país, dando como resultados que para el 74.2% de los encuestados es muy importante, el 19.4% dijo que solamente es un aspecto importante, y para el 6.4% de encuestados este aspecto es irrelevante o poco importante al momento de tomar este tipo de decisiones.

Tabla 15
Nivel de ingresos

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Importante	18	29,0	29,0	29,0
	Muy Importante	44	71,0	71,0	100,0
	Total	62	100,0	100,0	

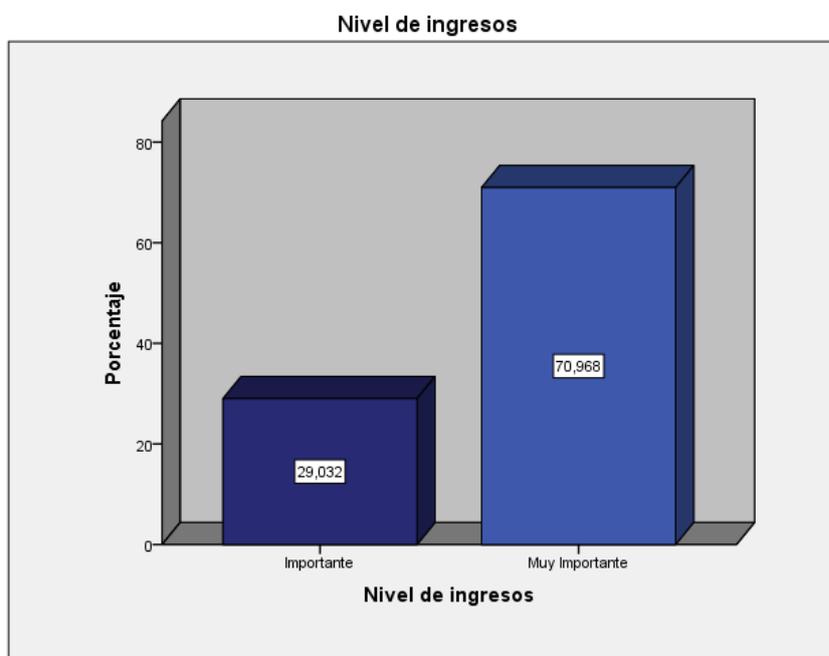


Figura 14 Nivel de ingresos

INTERPRETACIÓN: Finalmente se planteó el aspecto del nivel de ingresos al momento de tomar la decisión de realizar una inversión en el mercado de capitales ecuatoriano, obteniendo un resultado altamente positivo, con el 71% de los encuestados considerándolo muy importante, y para el 29% igualmente es un aspecto que se lo considera importante, al momento de tomar este tipo de decisiones.

3.1.1.3 Conclusiones de la encuesta empresas que SÍ cotizan en Bolsa.

Los resultados de la presente encuesta fueron divididos en 3 partes para poder definir y llegar a demostrar la hipótesis de una mejor manera.

En el desarrollo de la encuesta a las empresas que sí cotizan en el mercado de capitales ecuatoriano, se determinó una población total de 423 organizaciones, de las cuales se tomó como muestra a partir del método de cálculo 62 empresas.

Al momento de realizar las encuestas a las organizaciones de la muestra no existieron inconvenientes ya que se tuvo una apertura bastante favorable por parte de las personas que ayudaron con las respuestas, por lo cual se pudo obtener respuestas del total de la muestra.

Para realizar la encuesta se utilizaron herramientas virtuales tales como Google Drive y MailChimp, herramientas que facilitaron la distribución de las preguntas y el almacenamiento de las diferentes respuestas para posteriormente ser analizadas con la ayuda del programa SPSS.

A continuación, se presentan los 3 grupos de preguntas identificados en la encuesta:

Cuadro 2

Conocimiento financiero empresas que SÍ cotizan

Conocimiento financiero empresas que SÍ cotizan	Las preguntas descritas fueron planteadas con el objetivo de determinar el nivel de conocimiento financiero que poseen los ejecutivos de las empresas encuestadas
	De acuerdo con las respuestas entregadas, se pudo observar un resultado favorable en cuanto al conocimiento sobre finanzas, ahorro, inversiones, intereses, dinero en el tiempo y demás factores que se evaluaron en cada pregunta
	Los resultados fueron los esperados, la mayoría de encuestados respondieron adecuadamente, se pudo comprobar el nivel de comprensión y entendimiento de los términos y factores financieros necesarios que deben estar presentes en una organización de gran nivel y que por lo tanto decide y logra entrar en el mercado de valores confiando en rentabilidad y sustentabilidad que este les ofrece a los intereses que persigue la organización

Cuadro 3
Cultura económico-financiera empresas que Sí cotizan

Cultura económico-financiera empresas que Sí cotizan	Las preguntas descritas fueron planteadas con el objetivo de determinar el nivel de cultura económico-financiera que poseen los ejecutivos de las empresas encuestados
	De acuerdo con las respuestas entregadas, se observa un resultado favorable en cuanto al nivel de cultura económico-financiera de cada organización mediante los factores que se evaluaron en las preguntas
	Los resultados fueron los esperados, la mayoría de encuestados respondieron adecuadamente, se pudo comprobar un nivel de cultura económico-financiera alto, en el cual se antepone los conceptos y factores determinantes dándoles la importancia necesaria para poder entrar, mantenerse y controlar la permanencia y los beneficios o perjuicios que representa el hecho de cotizar en el mercado de capitales ecuatoriano

Cuadro 4
Interés en el mercado de capitales empresas que Sí cotizan

Interés en el mercado de capitales empresas que Sí cotizan	Esta última pregunta fue realizada con el fin de comprobar la información de la cual ya se disponía (verificar que las empresas encuestadas cotizan en bolsa) y evidenciar cuánto capital destinan para el mercado de capitales y los rendimientos que esto conlleva
---	--

3.1.2 Encuesta aplicada empresas que NO cotizan en Bolsa

3.1.2.1 Preguntas sobre Conocimiento Financiero

1. En el caso de que su empresa tenga un excedente de dinero. ¿Qué considera usted que es más seguro realizar?

Tabla 16
Conocimiento sobre seguridad en negocios/inversiones

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos				
Varias inversiones	273	80,1	80,1	80,1
Una sola inversión	52	15,2	15,2	95,3
No sé	7	2,1	2,1	97,4
Otro	9	2,6	2,6	100,0
Total	341	100,0	100,0	

En el caso de que su empresa tenga un excedente de dinero. ¿Qué considera usted que es mas seguro realizar?

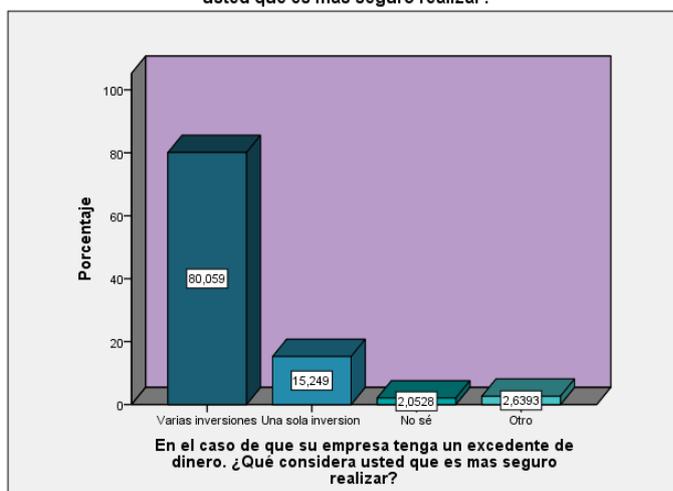


Figura 15 Conocimiento sobre seguridad en negocios

INTERPRETACIÓN: El 80.1% del total de los ejecutivos encuestados de las empresas que no cotizan en bolsa dijeron preferir la diversificación del riesgo, lo que ayuda a disminuir una posible pérdida mediante la colocación del dinero sobrante en varias inversiones, mientras que solamente el 15.2% dijo que es mejor la colocación en una sola inversión, el 2.1% de encuestados no tiene conocimiento al respecto y un 2.6% aportó con otra opción de capitalización y pago de deudas existentes.

2. Si en los próximos 10 años los precios de los insumos que suele comprar su empresa se duplican y de igual manera su nivel de ingresos se duplica, ¿Cuánto podrá comprar?

Tabla 17

Conocimiento sobre relación ingresos-compra de insumos.

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Lo mismo	176	51,6	51,6	51,6
	Más	89	26,1	26,1	77,7
	Menos	76	22,3	22,3	100,0
	Total	341	100,0	100,0	

Si en los próximos 10 años los precios de los insumos que suele comprar su empresa se duplican y de igual manera su nivel de ingresos se duplica, ¿Cuánto podrá comprar?

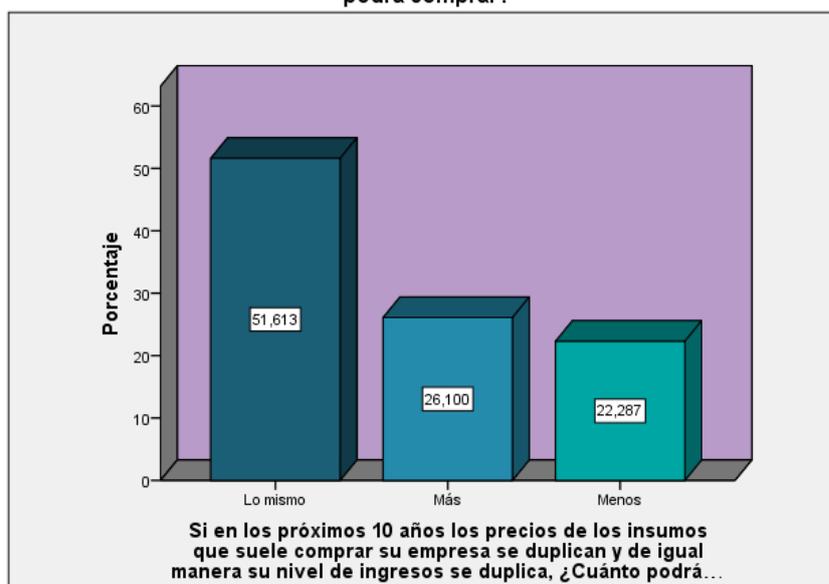


Figura 16 Conocimiento sobre relación ingresos-compra

INTERPRETACIÓN: El 51.6% de los ejecutivos encuestados, que forman parte de las empresas que no cotizan en bolsa demuestra tener un conocimiento adecuado respecto a la relación mantenida entre el nivel de ingresos y los consumos a los que puede alcanzar la entidad de acuerdo a su crecimiento, mientras que un 22.3% piensa que esta relación es inversa y el 26.1% no considera todas las implicaciones de un crecimiento constante.

3. Si su empresa desea pedir prestados \$100 dólares ¿Con cuál de las siguientes opciones cree usted que el importe a devolver sería más bajo?

Tabla 18
Conocimiento sobre intereses de préstamos

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
100 dólares más el 3%	304	89,1	89,1	89,1
Válidos 105 dólares	31	9,1	9,1	98,2
No sé	6	1,8	1,8	100,0
Total	341	100,0	100,0	

Si su empresa desea pedir prestados \$100 dólares ¿Con cuál de las siguientes opciones cree usted que el importe a devolver sería más bajo?

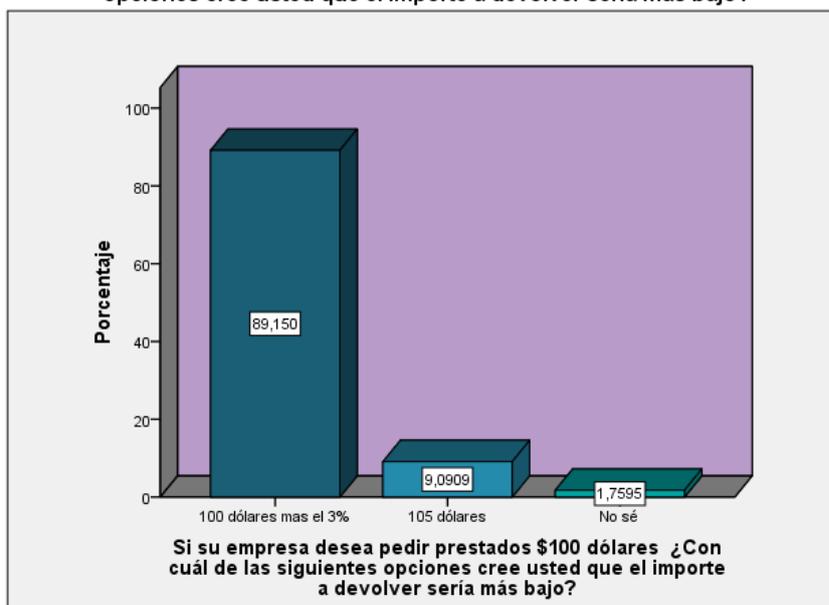


Figura 17 Conocimiento sobre intereses de préstamos

INTERPRETACIÓN: En el caso de requerir endeudamiento, el 89.2% de los ejecutivos encuestados de las empresas que no cotizan en bolsa tiene un sólido conocimiento en el tema de intereses logrando adquirir una deuda favorable, mientras que un 10.8% de los encuestados no tiene claro el panorama al momento de realizar un préstamo que sustente las necesidades de la compañía.

4. Si su empresa deposita dinero en el banco a plazo fijo durante 2 años y la tasa de interés es del 15%. ¿Añadirá más dinero el segundo año respecto al primero, o liquidará la misma cantidad los dos años?

Tabla 19
Conocimiento sobre intereses de reserva

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Más	179	52,5	52,5	52,5
La misma	149	43,7	43,7	96,2
No sé	13	3,8	3,8	100,0
Total	341	100,0	100,0	

Si su empresa deposita dinero en el banco a plazo fijo durante 2 años y la tasa de interés es del 15%. ¿Añadirá más dinero el segundo año respecto al primero, o liquidará la misma cantidad los dos años?

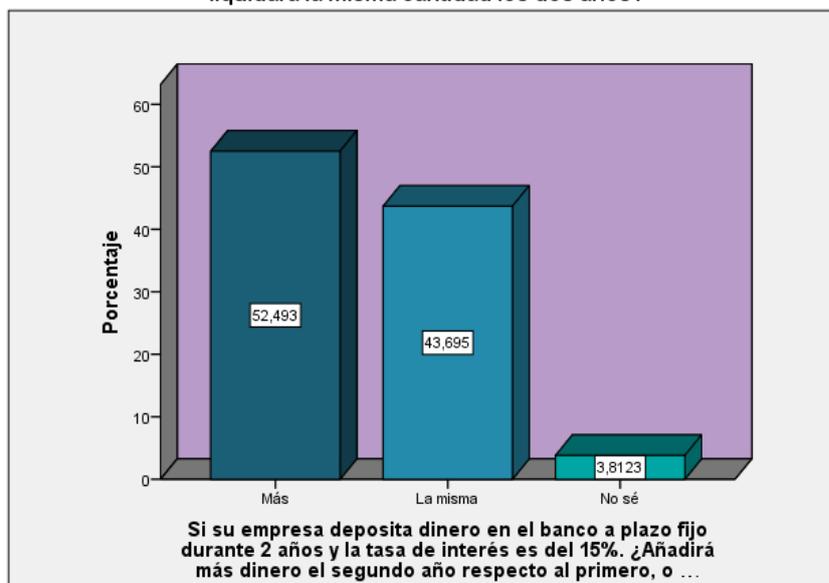


Figura 18 Conocimiento sobre intereses de reserva

INTERPRETACIÓN: Del total de los ejecutivos de las empresas que no cotizan en bolsa que fueron encuestados, el 52.5% demostró tener el conocimiento pleno y total de que al invertir un dinero a un plazo fijo los rendimientos a partir del segundo año aumentarán, mientras tanto el 43.7% piensa que da lo mismo invertir a uno o dos años y únicamente un 3.8% no tiene el suficiente conocimiento financiero para confiar en un depósito a plazo fijo.

5. En el caso de que su empresa tenga \$100 dólares en una cuenta de ahorros y el banco acuerda otorgarle un 10% de intereses anuales. ¿Cuánto dinero tendrá ahorrado después de cinco años?

Tabla 20
Conocimiento sobre intereses de depósitos

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Más de \$100 dólares	292	85,6	85,6	85,6
Exactamente \$100 dólares	22	6,5	6,5	92,1
Menos de \$100 dólares	27	7,9	7,9	100,0
Total	341	100,0	100,0	

En el caso de que su empresa tenga \$100 dólares en una cuenta de ahorros y el banco acuerda otorgarle un 10% de intereses anuales. ¿Cuánto dinero tendrá ahorrado después de cinco años?

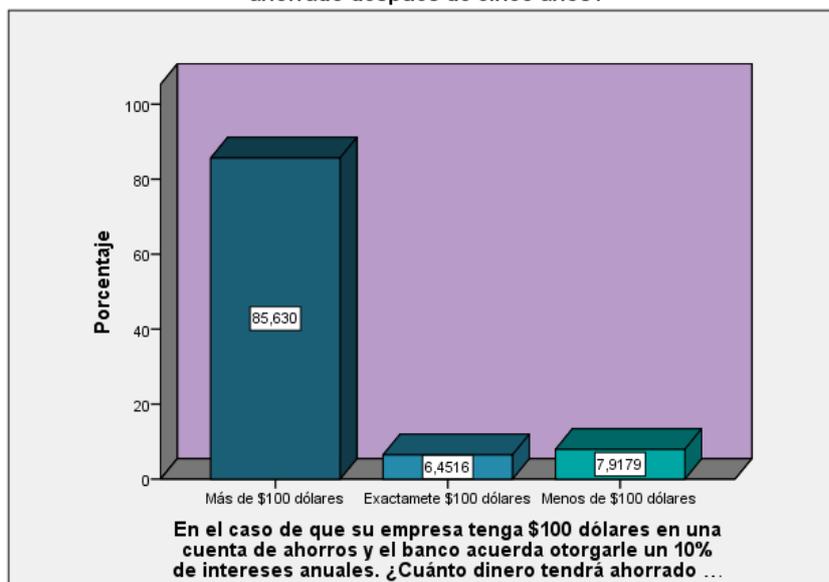


Figura 19 Conocimiento sobre intereses de depósitos

INTERPRETACIÓN: De la misma manera se demostró ampliamente que el 85.6% de los ejecutivos encuestados que pertenecen a las empresas que no cotizan en bolsa tiene claro el panorama respecto al ahorro y los intereses que este genera en el tiempo, por otro lado, para el 14.4% no representa una ganancia en tema de intereses el hecho de mantener el dinero ahorrado.

3.1.2.1 Preguntas de Cultura Económico - Financiera

6. ¿Cuenta su empresa con una política de ahorros que se relaciona con la realidad de sus resultados?

Tabla 21
Cultura sobre políticas de ahorro

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Sí	99	29,0	29,0	29,0
	No	231	67,7	67,7	96,8
	No sé	11	3,2	3,2	100,0
	Total	341	100,0	100,0	

¿Cuenta su empresa con una política de ahorros que se relaciona con la realidad de sus resultados?

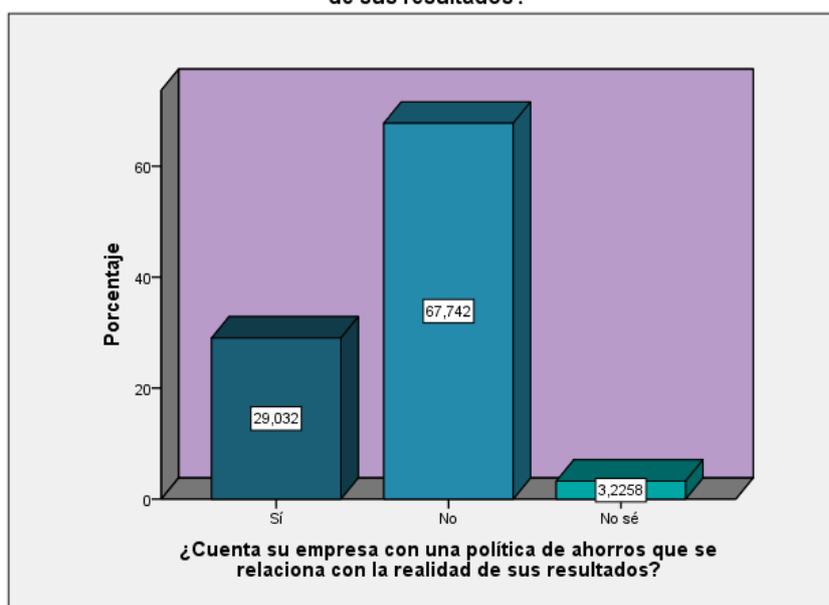


Figura 20 Cultura sobre políticas de ahorro

INTERPRETACIÓN: Del 100% de las encuestas a ejecutivos de entidades que no cotizan en la bolsa, el 29% reconoce mantener una política establecida respecto al ahorro que su empresa debe generar, el 67.7% afirma que no cuenta con este tipo de políticas y el 3.2% desconoce la existencia de políticas en su organización.

7. ¿Utiliza su empresa una línea base que le permite realizar el análisis de los ingresos mensuales?

Tabla 22
Utilización del análisis de los ingresos mensuales

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Sí	183	53,7	53,7	53,7
	No	140	41,1	41,1	94,7
	No sé	18	5,3	5,3	100,0
	Total	341	100,0	100,0	

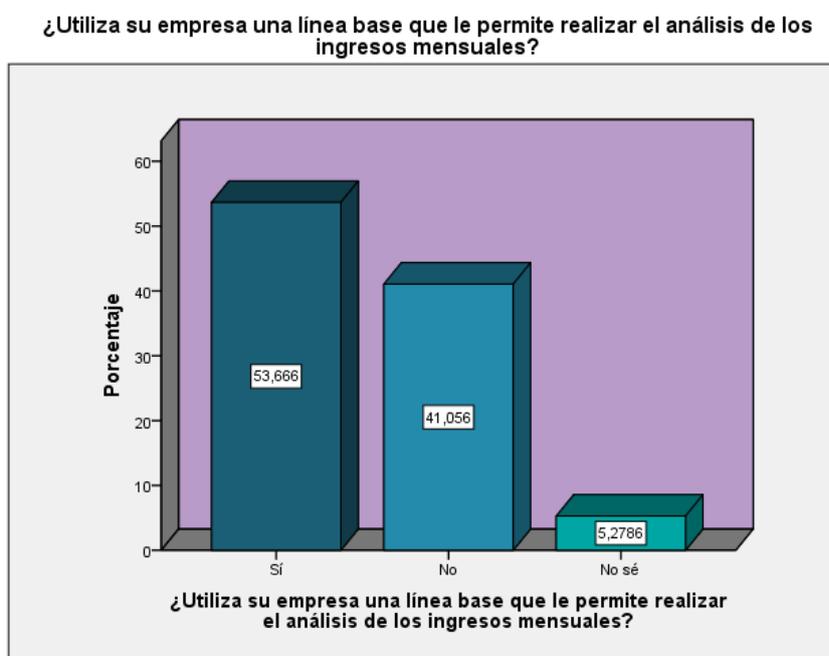


Figura 21 Utilización del análisis de los ingresos mensuales

INTERPRETACIÓN: Respecto al uso de políticas o medidas que permitan controlar activamente el nivel de ingresos mensuales en la organización, el 53.7% de los ejecutivos de las empresas que no cotizan en bolsa, que fueron encuestados, afirma mantener una línea base que permite el análisis de sus ingresos de manera mensual, con un resultado muy similar el 41.1% reconoce no mantener este mecanismo y el 5.2% no tiene conocimiento al respecto de su existencia.

8. ¿Utiliza su empresa una línea base que le permite realizar el análisis mensual de su presupuesto?

Tabla 23
Utilización del análisis mensual de su presupuesto

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Sí	165	48,4	48,4	48,4
	No	155	45,5	45,5	93,8
	No sé	21	6,2	6,2	100,0
	Total	341	100,0	100,0	

¿Utiliza su empresa una línea base que le permite realizar el análisis mensual de su presupuesto?

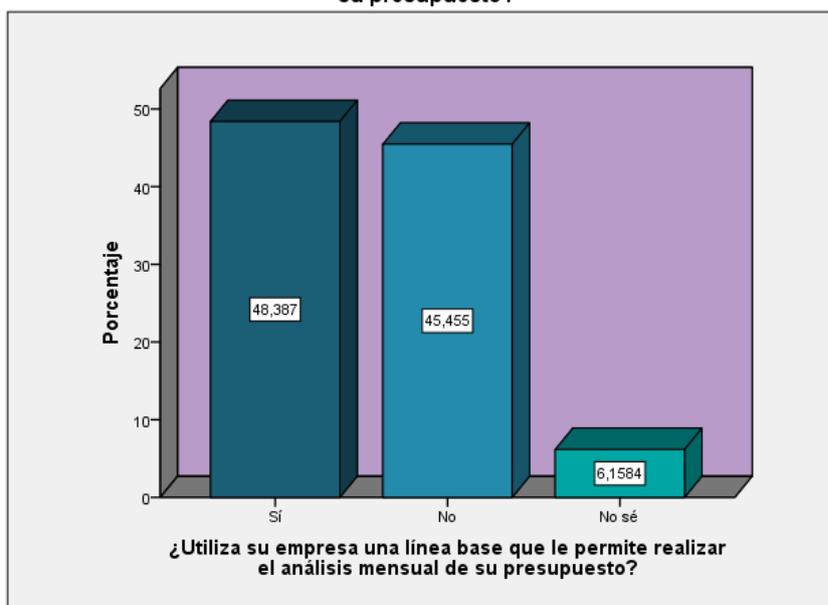


Figura 22 Utilización del análisis mensual de su presupuesto

INTERPRETACIÓN: Como parte de una cultura económico financiera, se puede evidenciar que el 48.4% de las empresas que no cotizan en la bolsa mantiene como medida de control el uso de una línea base para el análisis y seguimiento del presupuesto que mensualmente es definido y, por otro lado, con un resultado muy similar, el 45.5% de estas empresas acepta que no maneja activamente el análisis de un presupuesto y finalmente un 6.1% no tiene conocimiento de la existencia de estas políticas.

9. ¿Utiliza su empresa una línea base que le permite realizar el análisis de un consumo responsable?

Tabla 24
Utilización de línea base de consumo responsable

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Sí	137	40,2	40,2	40,2
	No	182	53,4	53,4	93,5
	No sé	22	6,5	6,5	100,0
	Total	341	100,0	100,0	

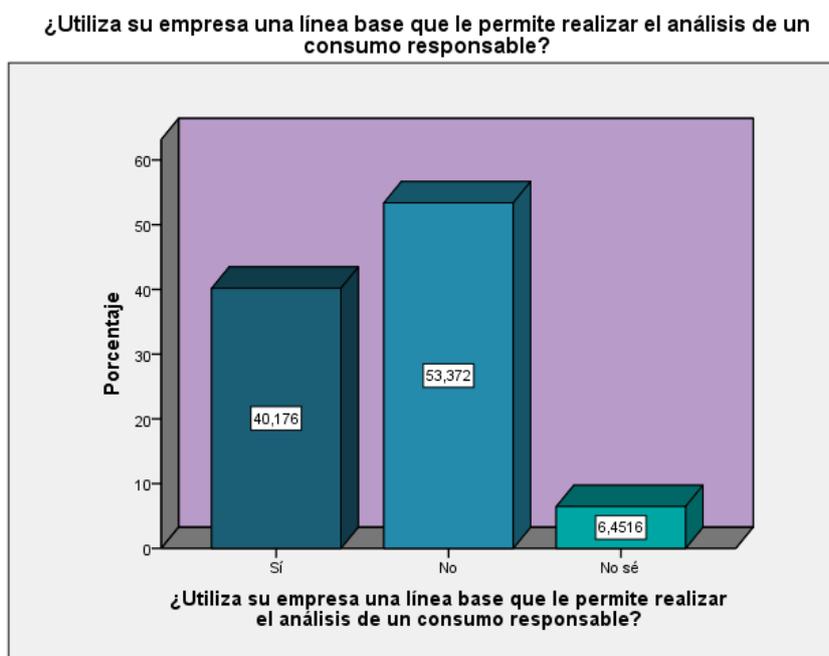


Figura 23 Utilización de línea base de consumo responsable

INTERPRETACIÓN: Dentro de las empresas que no cotizan en la bolsa, el 40.2% de los ejecutivos encuestados tiene claro el concepto de un consumo responsable y esto se evidencia con el manejo de una línea base como método de análisis del mismo, por otro lado, con la mayoría de resultados, el 53.4% de encuestados igualmente tienen el conocimiento de un consumo responsable pero a pesar de esto no mantienen el seguimiento y análisis de este y finalmente un 6.5% no tiene conocimiento de lo que significa un consumo responsable para una organización.

10. ¿Qué porcentaje aproximado del capital de su empresa es destinado a la inversión en el mercado de capitales ecuatoriano?

Tabla 25
Inversión en el mercado de capitales ecuatoriano

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos 0	341	100,0	100,0	100,0

Qué porcentaje aproximado del capital de su empresa es destinado a la inversión en el mercado de capitales ecuatoriano ?

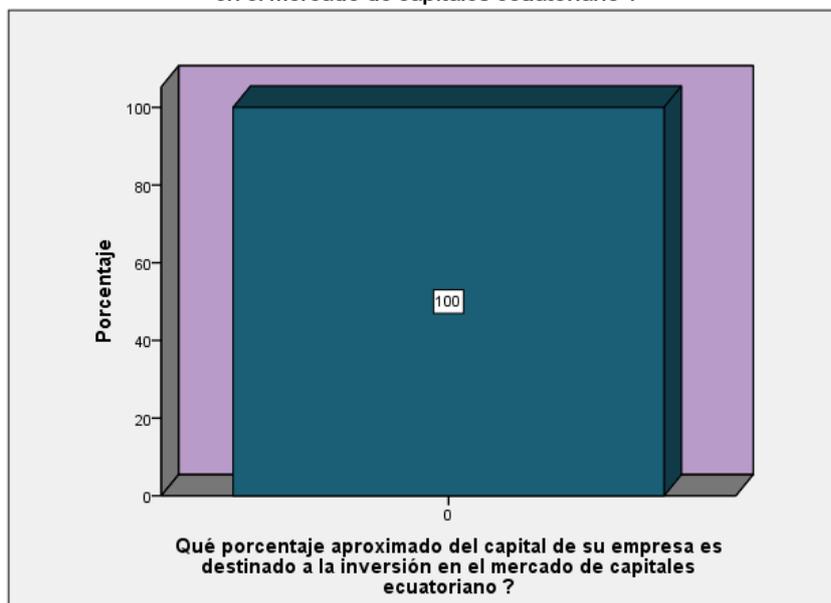


Figura 24 Inversión en el mercado de capitales ecuatoriano

INTERPRETACIÓN: De las 341 empresas a las cuales se realizó la encuesta, se puede observar que el 100% no mantiene una inversión en el mercado de capitales ecuatoriano.

11. Al momento de tomar la decisión de realizar una inversión en el mercado de capitales, indique el nivel de importancia que le daría a las siguientes variables. Siendo el 5 el más importante y 1 el menos importante.

Tabla 26
Cultura Económica - Financiera

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Nada Importante	10	2,9	2,9	2,9
Poco Importante	43	12,6	12,6	15,5
Importante	120	35,2	35,2	50,7
Muy Importante	168	49,3	49,3	100,0
Total	341	100,0	100,0	

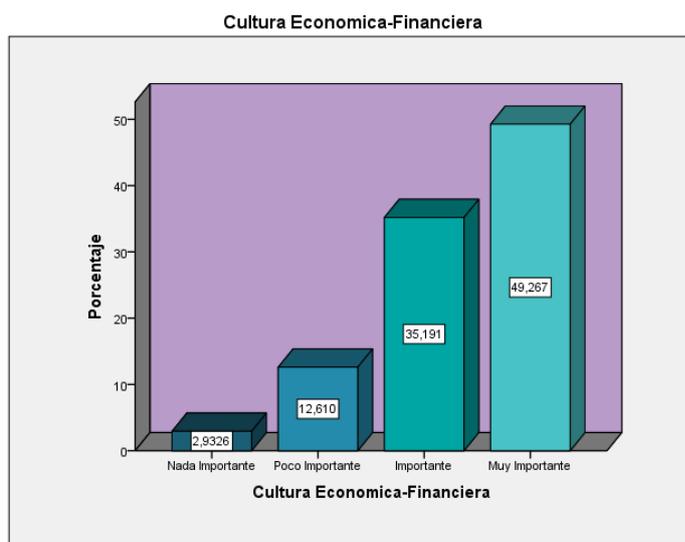


Figura 25 Cultura Económica - Financiera

INTERPRETACIÓN: Al momento de tomar la decisión de realizar una inversión en el mercado de capitales ecuatoriano, se planteó como aspecto a considerar el nivel de cultura económico financiera que poseen las empresas, dando como resultados que para 49.3% de los encuestados es muy importante, el 35.2% lo considera solamente importante, para el 12.6% de encuestados este aspecto es irrelevante o poco importante y finalmente un 2.9% determinó que la cultura económico financiera no tiene ninguna importancia al momento de tomar este tipo de decisiones.

Tabla 27
Rentabilidad del mercado

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Nada importante	4	1,2	1,2	1,2
	Poco importante	9	2,6	2,6	3,8
	Importante	65	19,1	19,1	22,9
	Muy importante	263	77,1	77,1	100,0
	Total	341	100,0	100,0	

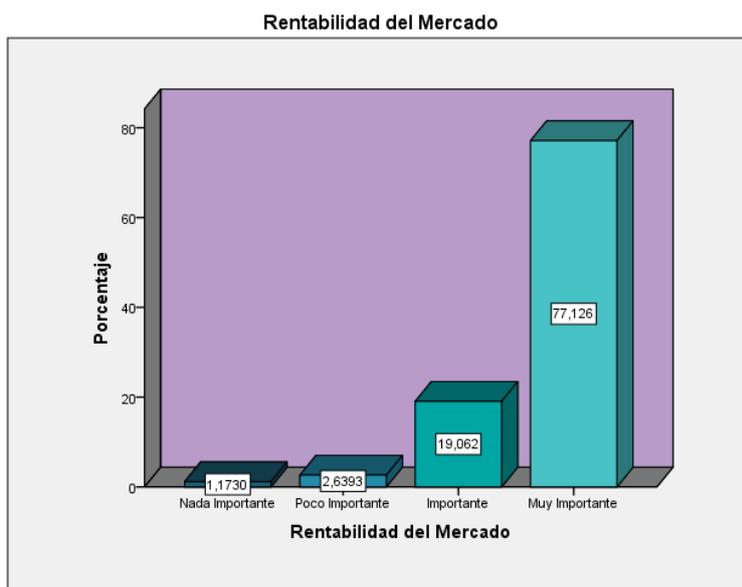


Figura 26 Rentabilidad del mercado

INTERPRETACIÓN: Al momento de tomar la decisión de realizar una inversión en el mercado de capitales ecuatoriano, se planteó como un segundo aspecto a considerar la rentabilidad que ofrece el mercado, demostrando con los resultados la alta importancia que las empresas otorgan a este aspecto, ya que el 77.1% de los encuestados lo considera muy importante, y el 19.1% lo considera importante pero también se evidencia que el 3.8% no ve este aspecto como relevante; todo esto al momento de tomar este tipo de decisiones.

Tabla 28
Situación actual del país

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Poco Importante	3	0,9	0,9	0,9
	Importante	65	19,1	19,1	19,9
	Muy Importante	273	80,1	80,1	100,0
	Total	341	100,0	100,0	

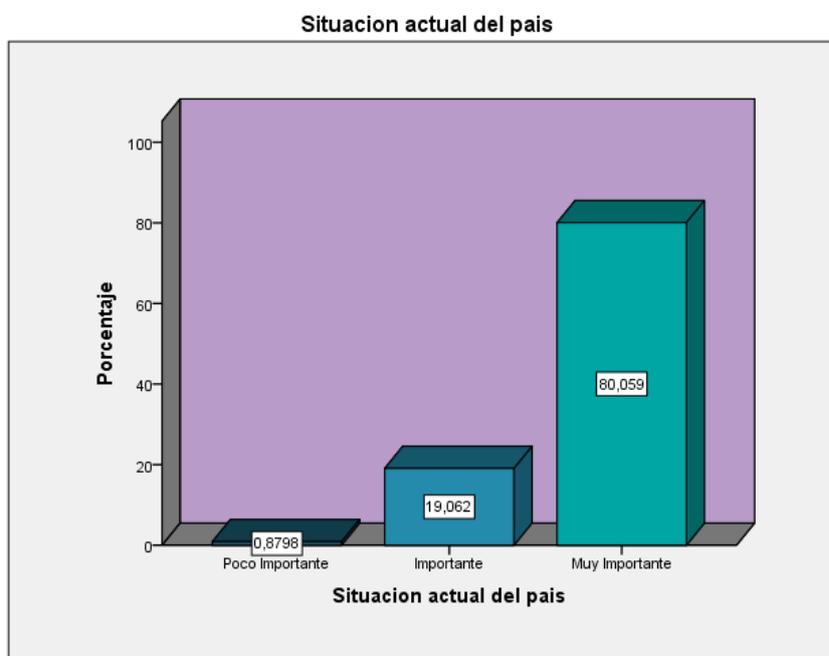


Figura 27 Situación actual del país

INTERPRETACIÓN: Al momento de tomar la decisión de realizar una inversión en el mercado de capitales ecuatoriano, como tercer aspecto a considerar se planteó la situación actual del país, dando como resultados que para el 80.1% de los encuestados es muy importante, el 19.1% dijo que solamente es un aspecto importante, y para el 0.8% de encuestados este aspecto es irrelevante o poco importante al momento de tomar este tipo de decisiones.

Tabla 29
Nivel de ingresos

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Nada Importante	6	1,8	1,8	1,8
	Poco Importante	19	5,6	5,6	7,3
	Importante	137	40,2	40,2	47,5
	Muy Importante	179	52,5	52,5	100,0
	Total	341	100,0	100,0	

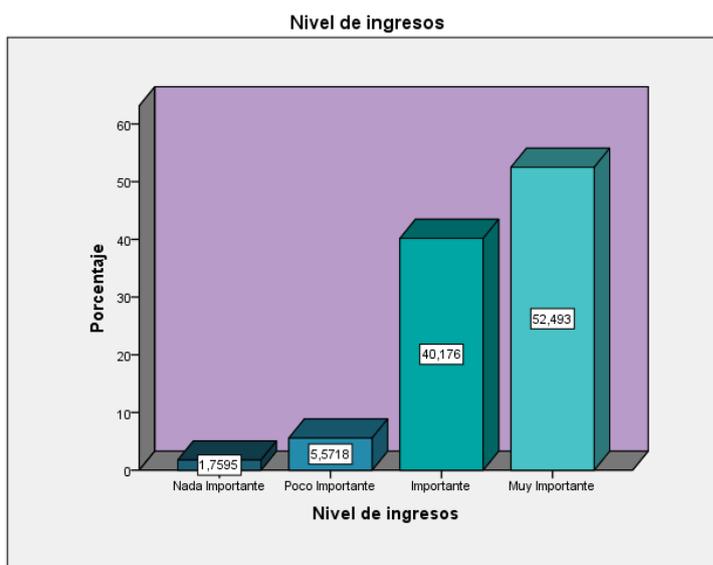


Figura 28 Nivel de ingresos

INTERPRETACIÓN: Finalmente se planteó el aspecto del nivel de ingresos al momento de tomar la decisión de realizar una inversión en el mercado de capitales ecuatoriano, obteniendo un resultado altamente positivo, con el 52.5% de los encuestados considerándolo muy importante, y para el 40.2% igualmente es un aspecto que se lo considera importante; pero también se presentan resultados opuestos ya que para el 7.3% de los encuestados este aspecto es irrelevante o no presenta ninguna importancia al momento de tomar este tipo de decisiones.

3.1.2.2 Conclusiones de la encuesta empresas que NO cotizan en Bolsa.

Los resultados de la presente encuesta fueron divididos en 3 partes para poder definir y llegar a demostrar la hipótesis de una mejor manera.

En el desarrollo de la encuesta a las empresas que sí cotizan en el mercado de capitales ecuatoriano, se determinó una población total de 71,628 organizaciones, de las cuales se tomó como muestra a partir del método de cálculo, 382 empresas.

Al momento de realizar las encuestas a las organizaciones de la muestra existió el inconveniente de la apertura y disponibilidad poco favorable por parte de las personas que se esperaba ayudaran con las respuestas, por lo cual no se pudo obtener respuestas del total de la muestra y la investigación se la desarrolló con un total de 341 empresas.

Para realizar la encuesta se utilizaron herramientas virtuales tales como Google Drive y MailChimp, herramientas que facilitaron la distribución de las preguntas y el almacenamiento de las diferentes respuestas para posteriormente ser analizadas con la ayuda del programa SPSS.

A continuación, se presentan los 3 grupos de preguntas identificados en la encuesta:

Cuadro 5

Conocimiento financiero empresas que No cotizan

Conocimiento financiero empresas que No cotizan	Las preguntas descritas fueron planteadas con el objetivo de determinar el nivel de conocimiento financiero que poseen los ejecutivos de las empresas encuestadas
	De acuerdo con las respuestas entregadas, se observa un resultado favorable en cuanto al conocimiento sobre finanzas, ahorro, inversiones, intereses, dinero en el tiempo y demás factores que se evaluaron en cada pregunta
	Los resultados respecto al nivel de conocimiento financiero que poseen las empresas que no cotizan en la bolsa fueron favorables, como se puede observar la mayoría de encuestados respondieron adecuadamente comprobando así el nivel de comprensión y entendimiento de los términos y factores financieros necesarios que deben estar presentes en una organización para poder estar en condiciones invertir en el mercado de valores

Cuadro 6
Cultura económico-financiera empresas que No cotizan

Cultura económico- financiera empresas que No cotizan	<p>Las preguntas descritas fueron planteadas con el objetivo de determinar el nivel de cultura económico-financiera que poseen los ejecutivos de las empresas encuestados</p>
	<p>De acuerdo con las respuestas entregadas, se observa un resultado favorable en cuanto al nivel de cultura económico-financiera de cada organización mediante los factores que se evaluaron en las preguntas</p>
	<p>Los resultados fueron los esperados, como se puede observar la mayoría de encuestados respondieron de acuerdo con lo que se buscaba determinar mediante esta investigación, si bien es cierto muchas respuestas coinciden en determinar cuáles son los aspectos principales y fundamentales que se deberían tomar en cuenta al momento de decidir invertir en el mercado de valores, las respuestas no son del todo favorables ya que a diferencia de las empresas que sí cotizan en bolsa, se evidencia en los resultados obtenidos, que no se otorga el valor necesario al tema de una cultura económico-financiera para decidir la participación en el mercado de capitales</p>
	<p>Los resultados respecto a políticas que favorezcan un control y análisis y que por ende esto significa el hecho de mantener una correcta y constante cultura económico-financiera dentro en la organización, se desvían y orientan en su mayoría a ser negativos, lo cual confirma la hipótesis: “El lento crecimiento del mercado de capitales ecuatoriano durante el período 2010-2015, tuvo como causa cardinal, la limitada cultura económico-financiera de las empresas nacionales”, la cual fue planteada al inicio de esta investigación</p>

Cuadro 7
Interés en el mercado de capitales empresas que No cotizan

Interés en el mercado de capitales empresas que No cotizan	<p>Esta última pregunta fue realizada con el fin de comprobar la información de la cual ya se disponía (verificar que las empresas encuestadas NO cotizan en bolsa) y evidenciar que no se destina capital para el mercado de capitales y las responsabilidades que esto conlleva</p>
---	---

Tabla 30

Comparativa entre resultados de las dos encuestas

No.	Pregunta	RESPUESTAS POSITIVAS	
		Empresas que SÍ cotizan	Empresas que NO cotizan
Preguntas de Conocimiento Financiero			
1	En el caso de que su empresa tenga un excedente de dinero. ¿Qué considera usted que es más seguro realizar?	82,3%	80,1%
2	Si en los próximos 10 años los precios de los insumos que suele comprar su empresa se duplican y de igual manera su nivel de ingresos se duplica, ¿Cuánto podrá comprar?	50,0%	51,6%
3	Si su empresa desea pedir prestados \$100 dólares ¿Con cuál de las siguientes opciones cree usted que el importe a devolver sería más bajo?	74,2%	89,1%
4	Si su empresa deposita dinero en el banco a plazo fijo durante 2 años y la tasa de interés es del 15%. ¿Añadirá más dinero el segundo año respecto al primero, o liquidará la misma cantidad los dos años?	58,1%	52,5%
5	En el caso de que su empresa tenga \$100 dólares en una cuenta de ahorros y el banco acuerda otorgarle un 10% de intereses anuales. ¿Cuánto dinero tendrá ahorrado después de cinco años?	90,3%	85,6%
Preguntas de Cultura Económico - Financiera			
6	¿Cuenta su empresa con una política de ahorros que se relaciona con la realidad de sus resultados?	58,1%	29,0%
7	¿Utiliza su empresa una línea base que le permite realizar el análisis de los ingresos mensuales?	96,8%	53,7%
8	¿Utiliza su empresa una línea base que le permite realizar el análisis mensual de su presupuesto?	90,3%	48,4%
9	¿Utiliza su empresa una línea base que le permite realizar el análisis de un consumo responsable?	67,7%	40,2%

10	¿Qué porcentaje aproximado del capital de su empresa es destinado a la inversión en el mercado de capitales ecuatoriano?	91,9% (Entre 0-25% de su capital)	0,0%
11	Al momento de tomar la decisión de realizar una inversión en el mercado de capitales, indique el nivel de importancia que le daría a las siguientes variables. Siendo el 5 el más importante y 1 el menos importante. Cultura Económico-Financiera	48,4% (Muy importante)	49,3% (Muy importante)
12	Rentabilidad del mercado.	67,7 (Muy importante)	77,1% (Muy importante)
13	Situación actual del país.	74,2% (Muy importante)	80,1% (Muy importante)
14	Nivel de ingresos.	71,0% (Muy importante)	52,5% (Muy importante)

3.1.3.1 Conclusiones de los resultados de las dos encuestas

- El grupo de preguntas de la 1 a la 5, fueron elaboradas con el objetivo de evaluar el nivel de conocimiento financiero que poseen los ejecutivos de los dos grupos de empresas, tanto para las que sí cotizan en Bolsa como para las que no registran participación.
- Fueron preguntas para mostrar el pensamiento lógico y matemático mediante el análisis financiero que los ejecutivos encuestados hicieron en cada interrogante.
- De acuerdo con los resultados obtenidos, se concluye que las respuestas acertadas fueron respondidas de manera equitativa entre los dos grupos de empresas; demostrando que los directivos de las empresas que cotizan y no cotizan en Bolsa, su conocimiento financiero es el adecuado; es decir, entienden claramente la teoría financiera y están en total capacidad de responder a cualquier eventualidad. En materia económico-financiera, por ejemplo, resultó acertada la búsqueda de la mejor opción de apalancamiento con una tasa de intereses que favorezca al flujo que presenta la compañía.

- El siguiente grupo de preguntas que (de la No. 6 a la No. 14), buscaron evaluar la cultura económico-financiera que se presenta en las organizaciones encuestadas, tanto de las que sí participan en Bolsa como las que no cotizan en el Mercado de Capitales.
- Estas preguntas fueron planteadas con el propósito de establecer el nivel que tienen las empresas respecto a una cultura que ayude al manejo financiero de la organización, por ejemplo, el uso y empleo de políticas y mecanismos de control, análisis de ingresos, costos, gastos y presupuesto de manera mensual.
- Se comprobó que los directivos de las empresas que sí cotizan en Bolsa poseen un mayor conocimiento que los de las empresas que no lo hacen. Identificar que la cultura económico-financiera de una entidad es el factor determinante al momento de tomar una decisión, resulta vital y eso se puede captar con la decisión de pertenecer al Mercado de Capitales; las respuestas a las preguntas que vinculan esta variable, fueron totalmente favorables para las empresas que sí cotizan en Bolsa, concluyendo de esta manera, que además de un excelente conocimiento de la teoría financiera es trascendental considerar el grado de decisión e interés que tienen los funcionarios de una empresa para que esta mejore sus cifras.
- De la pregunta 6 a 9 podemos visualizar el tipo de control y la manera en la que se maneja de una forma más controlada y analizada la situación y desarrollo mensual de una compañía, que por pertenecer al mercado de capitales debe ser mucho más rigurosa ya que los resultados de la misma van a favorecer o perjudicar a todos los sujetos relacionados a la entidad, una vez más demostrando la superioridad en la cultura que presentan las empresas que sí cotizan en bolsa, frente a las compañías que no lo hacen.
- De la pregunta No. 11 a la No. 14, se pudo verificar que los dos grupos de empresas consideran aspectos fundamentales a la rentabilidad del Mercado de Valores, la situación socio-política del país, el nivel de ingreso y principalmente a la cultura económico-financiera de la organización; lo cual confirma la hipótesis de que la cultura económico-financiera es el factor determinante al momento de tomar la decisión de ingresar en el Mercado de Capitales ecuatoriano y mejorar el crecimiento y desarrollo del mismo.

3.2 RESULTADO DEL MODELO DE DATOS ELABORADO

Tabla 31
Producto Interno Bruto Corriente/Real

**PRODUCTO INTERNO BRUTO (PIB)
CORRIENTE
2010 - 2015**

AÑO	MONTO	TASA DE VARIACIÓN
2010	69.555.367.000	3,53%
2011	79.276.664.000	7,87%
2012	87.924.544.000	5,64%
2013	94.776.170.000	4,55%
2014	100.917.372.000	3,67%
2015	100.871.770.000	0,29%

FUENTE: (<http://datos.bancomundial.org/indicador/NY.GDP.MKTP.CD?locations=EC>, s.f.)

Interpretación:

El PIB es el valor monetario de los bienes y servicios finales producidos por una economía en un período determinado. EL PIB es un indicador representativo que ayuda a medir el crecimiento o decrecimiento de la producción de bienes y servicios de las empresas de cada país, únicamente dentro de su territorio. Este indicador es un reflejo de la competitividad de las empresas.

Importancia del crecimiento del PIB:

- Indica la competitividad de las empresas. Si la producción de las empresas no crece a un ritmo mayor, significa que no se está invirtiendo en la creación de nuevas empresas y, por lo tanto, la generación de empleos tampoco crece al ritmo deseado.
- Si el PIB crece por abajo de la inflación significa que los aumentos salariales tenderán a ser menores que la misma.
- Un crecimiento del PIB representa mayores ingresos para el gobierno a través de impuestos. Si el gobierno desea mayores ingresos, deberá fortalecer las condiciones para la inversión no especulativa, es decir, inversión directa en empresas; y también fortalecer las condiciones para que las empresas que ya existen sigan creciendo.
- Para el año 2011 el PIB ecuatoriano creció en un 7.87%

- Pero desde el 2012 hasta el 2015 se ha visto un crecimiento mucho más lento, ya que su tasa de variación muestra una reducción en su desarrollo.

Tabla 32**Montos Bursátiles Nacionales**

MONTOS BURSÁTILES NACIONALES NEGOCIADOS
2011-2015
(Millones de Dólares)

2010	2011	2012	2013	2014	2015
5.106	3.768	3.753	3.721	7.544	5.047

VARIACIONES						
VARIACIÓN MILLONES		1.338,00	15,00	32,00	3.823,00	2.497,00
VARIACIÓN ABSOLUTA		-26,20%	-0,40%	-0,85%	102,74%	-33,10%

FUENTE: (Superintendencia de Compañías)

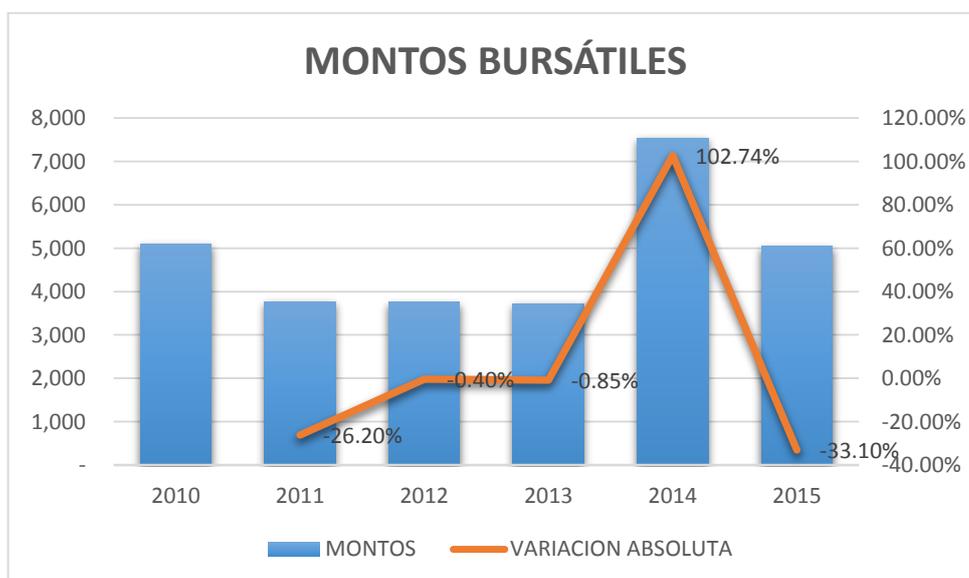
**Figura 29 Montos bursátiles nacionales**

Tabla 33
Montos Bursátiles – PIB Corriente

MONTOS BURSÁTILES - PRODUCTO INTERNO BRUTO (PIB) REAL
2011-2015
(Millones de Dólares)

2010	MB / PIB	2011	MB / PIB	2012	MB / PIB	2013	MB / PIB	2014	MB / PIB	2015	MB / PIB
69.555	7,34%	79.277	4,75%	87.925	4,27%	94.776	3,93%	100.917	7,48%	100.872	5,00%

FUENTE: (Superintendencia de Compañías)

Interpretación:

Por varias razones las empresas en diferentes momentos necesitan financiarse para continuar con sus operaciones. Existe una variedad de opciones que estas tienen para hacerlo, existen los valores bursátiles. Los valores bursátiles representan el patrimonio y capital de una empresa, dividido en la cantidad de acciones que el mismo saque al mercado. Mediante esta figura, el patrimonio se divide en pequeñas "partes" o valores, los cuales pueden ser comprados y vendidos. Los mercados de capitales o bolsas de valores son mercados públicos donde se comercializan estos valores, se compran y se venden, representando así las subas y bajas de "valor" de una determinada empresa.

No existe una variación positiva constante en los montos bursátiles colocados en el país, con relación al PIB del Ecuador. Del año 2010 al 2013 los montos bursátiles decrecieron del 7.34% al 3.93%, frente al valor del PIB, con la relación más bajo durante ese periodo. Para el no 2014 los montos bursátiles colocados en el país crecieron al 7.48% con referencia al PIB de ese año, pero para el 2015 nuevamente la colocación de acciones y valores en el mercado de capitales descendió al 5% relacionado con el PIB de dicho año, debido principalmente debido a la debacle económica que está enfrentando el país y razón por la cual las empresas han decidido tomar otras medidas para lograr rescatar su funcionamiento y en escenarios menos alentadores la disolución de la misma, representado una decrecimiento del 33.10%.

Tabla 34
Tipo de Renta

NEGOCIACIONES POR TIPO DE RENTA (FIJA-VARIABLE)

Por: Ciudades - Sectores – Títulos

2011-2015

(Montos en miles de dólares)

	AÑO 2010		AÑO 2011		2012		2013		2014		2015	
	VALOR	%										
RENTA FIJA	4.973.836	97,41%	3.647.719	97,00%	3.603.982	96,15%	3.573.902	96,01%	6.341.090	84,05%	4.969.257	98,46%
RENTA VARIABLE	132.086	2,59%	112.917	3,00%	144.135	3,85%	148.365	3,99%	1.203.348	15,95%	77.524	1,54%
TOTAL	5.105.922	100%	3.760.636	100%	3.748.117	100%	3.722.267	100%	7.544.438	100%	5.046.781	100%

VARIACIONES

RENTA FIJA	2010	2011	2012	2013	2014	2015
VARIACIÓN EN MILES	-	1.326.117	43.737	30.080	2.767.188	1.371.833
VARIACIÓN ABSOLUTA	0,00%	-26,66%	-1,20%	-0,83%	77,43%	-21,63%

RENTA VARIABLE	2010	2012	2012	2013	2014	2015
VARIACIÓN EN MILES	-	19.169	31.218	4.230	1.054.983	1.125.824
VARIACIÓN ABSOLUTA	0,00%	-14,51%	27,65%	2,93%	711,07%	-93,56%

FUENTE: (Superintendencia de Compañías)

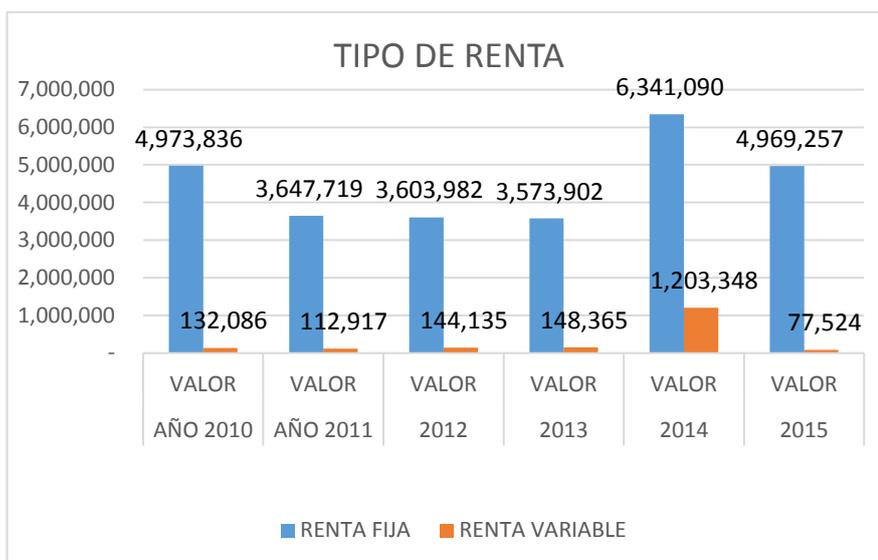


Figura 30 Tipo de Renta

Tabla 35
Negociaciones por Tipo de Renta - Producto Interno Bruto (PIB) Real

NEGOCIACIONES POR TIPO DE RENTA - PRODUCTO INTERNO BRUTO (PIB) REAL
2011-2015
(Montos en miles de dólares)

2010	NEG TR / PIB	2011	NEG TR / PIB	2012	NEG TR / PIB	2013	NEG TR / PIB	2014	NEG TR / PIB	2015	NEG TR / PIB
69.555.367	7,15%	79.276.664	4,60%	87.924.544	4,10%	94.776.170	3,77%	100.917.372	6,28%	100.871.770	4,93%
69.555.367	0,19%	79.276.664	0,14%	87.924.544	0,16%	94.776.170	0,16%	100.917.372	1,19%	100.871.770	0,08%
TOTAL	7,34%	TOTAL	4,74%	TOTAL	4,26%	TOTAL	3,93%	TOTAL	7,48%	TOTAL	5,00%

FUENTE: (Superintendencia de Compañías)

Interpretación:

La renta fija se evidencia en las inversiones en donde se conoce de antemano (o al menos en un nivel de predicción aceptable) cuáles serán los flujos de renta que generarán (los cuales no necesariamente tienen que ser constantes o regulares). Por el contrario, la renta variable se da en las inversiones en donde no se conoce de antemano cuáles serán los flujos de renta que generarán (los cuáles incluso pueden llegar a ser negativos), pues éstos dependen de diversos factores tales como el desempeño de una empresa, el comportamiento del mercado, la evolución de la economía, etc.

Del total de negociaciones del mercado, tiene una amplia preferencia la renta fija, demostrando que al cierre del año 2015 ésta representó un 98.46% frente a un 1.54% de renta variable.

Se evidencia que la renta no ha sido constante a pesar de ser mayoría, ya que su variación durante el período 2010 a 2015 ha sido negativa; mientras que la renta variable durante el mismo año ha tenido un crecimiento constante.

Tabla 36
Capitalización Bursátil

CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL
2010-2015
(Miles de Dólares)

2010	2011	2012	2013	2014	2015
5.144.256	5.778.988	5.911.084	6.549.337	7.382.388	6.614.515

VARIACIONES						
VARIACIÓN MILES		634.732,00	132.096,00	638.253,00	833.051,00	767.873,00
VARIACIÓN ABSOLUTA		12,34%	2,29%	10,80%	12,72%	-10,40%

FUENTE: (Superintendencia de Compañías)



Figura 31 Capitalización Bursátil

Interpretación: Se puede definir a la capitalización bursátil de una empresa como la estimación del precio de mercado de dicha entidad en el momento de su medición (precio de una acción multiplicado por el número de acciones); dicho de otra manera, es el dinero que habría que pagar para comprar la empresa entera (todas sus acciones).

El PIB expresa el valor monetario de la producción de bienes y servicios de demanda final de un país (o una región) durante un período determinado de tiempo (normalmente un año).

La capitalización bursátil en el Ecuador ha sido muy variable entre 2010 y 2014 pero se produjo una gran baja para el año 2015 donde descendió en un 10.40%. Comparando esta información frente al PIB es muy bajo si se toma en cuenta otras economías de la región, ya que para el mencionado período de estudio no logra alcanzar el 10% teniendo y su evolución es inversamente proporcional al crecimiento del PIB, es decir si el PIB aumentó la capitalización bursátil no ha crecido.

País	% PIB
Chile	79,2
México	35,2
Colombia	29,4
Perú	29,4
Brasil	27,6
Argentina	9,6
Ecuador	6,6

Tabla 37
Capitalización Bursátil - Producto Interno Bruto (PIB) Real

CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL - PRODUCTO INTERNO BRUTO (PIB) REAL
2010-2015
(Montos en miles de dólares)

2010	CAP BUR / PIB	2011	CAP BUR / PIB	2012	CAP BUR / PIB	2013	CAP BUR / PIB	2014	CAP BUR / PIB	2015	CAP BUR / PIB
69.555.367	7,40%	79.276.664	7,29%	87.924.544	6,72%	94.776.170	6,91%	100.917.372	7,32%	100.871.770	6,56%

FUENTE: (Superintendencia de Compañías)

Tabla 38
Emisores Nacionales

TOTAL EMISORES A NIVEL NACIONAL
A DICIEMBRE 2015

Sector	Número de Emisores
Agrícola, ganadero, pesquero y maderero	31
Comercial	99
Energía y minas	2
Financiero	27
Industrial	88
Inmobiliario	7
Mutualistas y Cooperativas	10
Servicios	34
Construcción	9
TOTAL	307

FUENTE: (Bolsa de Valores de Quito)

Tabla 39
ECUÍNDEX

ECUINDEX
AL CIERRE DE DICIEMBRE DE CADA AÑO
2011-2015

	2011	2012	2013	2014	2015
A DICIEMBRE	935,67	1.021,78	1.125,22	1.219,26	1.142,90

VARIACIONES					
VARIACIÓN		86,11	103,44	94,04	76,36
VARIACIÓN ABSOLUTA		9,20%	10,12%	8,36%	-6,26%

FUENTE: (Bolsa de Valores de Quito)

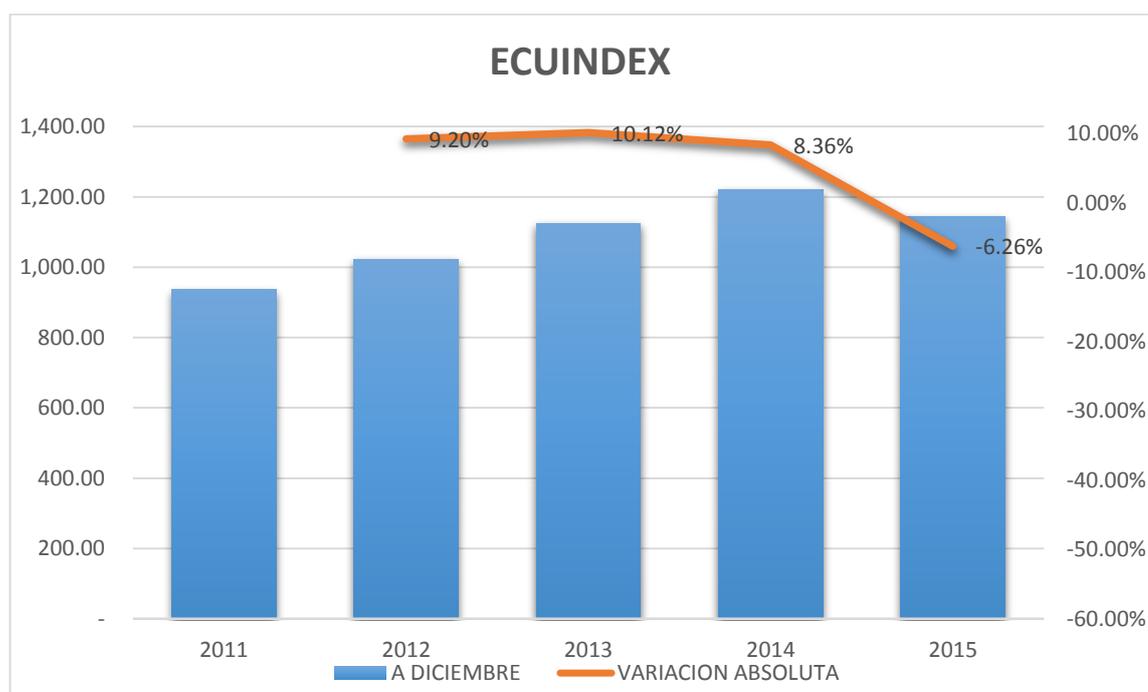


Figura 32 ECUINDEX

Interpretación: El ECUINDEX es un índice que refleja el desenvolvimiento accionario del Mercado Bursátil Ecuatoriano en su conjunto; expresa el promedio de las variaciones que se dan en los precios de las acciones con relación a una base, considerando como ponderación al peso o representatividad de la compañía en la capitalización bursátil de todas las empresas conformantes.

El ECUINDEX considera las empresas más representativas inscritas en la Bolsa de Valores de Quito, las cuales son escogidas por el tamaño de la empresa, número de transacciones y el valor efectivamente tranzado, que constituye la actividad bursátil. Está constituido en dólares americanos y presenta dos niveles: el índice global o general, y el índice sectorial que se encuentra conformado por los sectores financiero, industrial y servicios.

Al igual que se comprueba en los montos bursátiles colocados en el mercado, se confirma con el desarrollo del ECUINDEX, pues en el año 2013 creció en 10.12% siendo dicho crecimiento para el año 2014 menor: cerrando el año 2015 con un decrecimiento del 6.26% lo cual refleja el bajo desenvolvimiento y desarrollo exhibido en el panorama del país.

3.3 DEMOSTRACIÓN DE HIPÓTESIS

La hipótesis que se planteó para este proyecto de investigación fue:

“El lento crecimiento del mercado de capitales ecuatoriano durante el período 2010-2015, tuvo como causa cardinal, la limitada cultura económico-financiera de las empresas nacionales”.

De acuerdo con el resultado del Modelo de Datos trabajado y las encuestas aplicadas, tanto a empresas que cotizan como a las que no cotizan en Bolsa, se valida la hipótesis establecida.

Las empresas de los dos grupos analizados tienen un claro conocimiento de la teoría y los conceptos financieros, no así en el tema de la cultura económico-financiera adecuada que permita ver más allá del giro normal de una organización, es decir, no existe el ánimo o emprendimiento y la constancia necesaria requerida para lograr realizar inversiones en la bolsa de valores, lo cual conlleva a que se presente el lento desarrollo y crecimiento del mercado de capitales ecuatoriano.

Como lo mencionamos en las conclusiones de las encuestas realizadas, las empresas que sí cotizan en bolsa demuestran tener una mayor cultura económico-financiera, comparadas a las empresas que no cotizan en bolsa, esto se evidencia en aspectos como por ejemplo en que las organizaciones cuentan con planes, protocolos y/o estrategias que les permitan manejar, analizar y controlar sus actividades y principalmente sus recursos y excedentes para ir más allá de una simple ganancia de conformidad, a lograr cotizarse en el mercado de valores y dar un mayor valor a su empresa.

De la misma manera se comparó la capitalización bursátil del país frente a otros países de la región demostrando que no existe mayor avance en el tema y por el contrario los montos bursátiles del periodo analizado 2010 – 2015 se han visto reducidos.

CAPÍTULO IV

DISCUSIÓN

4.1 Conclusiones

- Los resultados fueron los esperados, la mayoría de encuestados respondieron adecuadamente, se pudo comprobar el nivel de comprensión y entendimiento de los términos y factores financieros necesarios que deben estar presentes en una organización de gran nivel y que por tanto decide y logra entrar en el mercado de valores confiando en rentabilidad y sustentabilidad que este les ofrece a los intereses que persigue la organización.
- De acuerdo con las respuestas entregadas, se observa un resultado favorable en cuanto al nivel de cultura económico-financiera de cada organización mediante los factores que se evaluaron en las preguntas.
- Los resultados fueron los esperados, la mayoría de encuestados respondieron adecuadamente, se pudo comprobar un nivel de cultura económico-financiera alto, en el cual se antepone conceptos y factores determinantes dándoles la importancia necesaria para poder entrar, mantenerse y controlar la permanencia y los beneficios o perjuicios que representa el hecho de cotizar en el mercado de capitales ecuatoriano.
- De acuerdo con las respuestas entregadas, se observa un resultado favorable en cuanto al conocimiento sobre finanzas, ahorro, inversiones, intereses, dinero en el tiempo y demás factores que se evaluaron en cada pregunta.
- Los resultados respecto al nivel de conocimiento financiero que poseen las empresas que no cotizan en la bolsa fueron favorables, como se puede observar la mayoría de encuestados respondieron adecuadamente comprobando así el nivel de comprensión y entendimiento de los términos y factores financieros necesarios que deben estar presentes en una organización para poder estar en condiciones de invertir en el mercado de valores.
- Los resultados fueron los esperados, la mayoría de encuestados respondieron de acuerdo con los propósitos de esta investigación, si bien es cierto muchas respuestas coinciden en determinar cuáles son los aspectos principales y

fundamentales que se deberían tomar en cuenta al momento de decidir invertir en el mercado de valores, las respuestas no son del todo favorables ya que a diferencia de las empresas que sí cotizan en bolsa, se evidencia en los resultados obtenidos, que no se otorga el valor necesario al tema de una cultura económico-financiera para decidir la participación en el mercado de capitales.

- El hecho de mantener una correcta y constante cultura económico-financiera dentro en la organización, se desvían y orientan en su mayoría a ser negativos, lo cual confirma la hipótesis: “El lento crecimiento del mercado de capitales ecuatoriano durante el período 2010-2015, tuvo como causa cardinal, la limitada cultura económico-financiera de las empresas nacionales”, la cual fue planteada al inicio de esta investigación.
- Al no evidenciarse un crecimiento constante de la capitalización como un porcentaje del PIB nacional, existen varios motivos o razones para el lento o escaso desarrollo del mercado de capitales, algunas de estas razones o explicaciones pueden ser:
 - Tanto para el mercado de capitales como para el país de manera general, el marco regulatorio no es el adecuado.
 - Existe una alta economía informal, por lo cual el cotizar implica cumplir con todos los aspectos impositivos y legales.
 - No se justifican nuevas inversiones y no hace falta mayor capital, por lo que no hay crecimiento.
 - Empresas internacionales compran a las locales y las sacan de cotización.
 - No hay un grupo empresarial doméstico con espíritu emprendedor y que considere que están dadas las condiciones para crecer e invertir.
 - Fallan los intermediarios y los encarados de promover los mercados accionarios.

4.2 Propuesta de nuevos proyectos de investigación

De acuerdo con los resultados obtenidos en este trabajo, se pueden promover nuevos temas de investigación que complementarían este estudio, ellos son:

- Influencia del Mercado de Capitales en el desarrollo económico del Ecuador.
- Potencial de la empresa ecuatoriana como aporte al Mercado de Capitales.
- Desarrollo de un plan que permita fortalecer una adecuada cultura económica-financiera para la entrada al Mercado de Capitales.

BIBLIOGRAFÍA

- (s.f.). Obtenido de <http://www.elemprendedor.ec/estructura-del-mercado-de-valores/>
- Arbeláez, J. (2004). *Teorías financieras del mercado de capitales*. Obtenido de [www://http.teoriasfinancierasmercadodecapitales.3478102266](http://www.teoriasfinancierasmercadodecapitales.3478102266)
- Arredondo, S. D. (2014). Evaluación económico-financiera de proyectos de inversión en condiciones de certeza. *Scielo*, <http://www.scielo.org/php/index.php?lang=es>.
- Asamblea Nacional. (2014). *Código Orgánico, Monetario y Financiero*. Obtenido de <http://www.seps.gob.ec/interna-npe?2002>
- Banco de España. (20 de 05 de 2016). *educación financiera*. Obtenido de http://www.finanzasparatodos.es/es/secciones/actualidad/cultura_financiera.html
- Banco Mundial. (06 de 08 de 2016). *Enciclopedia de Finanzas y Economía*. Obtenido de <http://www.encyclopediainanciera.com/>
- Barro, G. (1991). *Finanzas.com*. Obtenido de <http://www.finanzas.com/teorias/noticias/mercados/bolsas/20130927>
- Bolsa de Valores de Quito. (17 de 05 de 2016). *BVQ*. Obtenido de <http://www.bolsadequito.info/inicio/quienes-somos/antecedentes-historicos/>
- Cabrera, M. (13 de 07 de 2015). *Ecuadortimes*. págs. <http://www.ecuadortimes.net/es/2015/07/13/48-empresas-ecuatorianas-cotizan-acciones-en-la-bolsa/>.
- Calle, J. A. (2014). *La gestión financiera y el desarrollo de las PYMES en la actividad industrial*. Lima: Universidad Metropolitana.
- Cámara de Comercio de Guayaquil. (2012). Guayaquil.

- Contreras, M. B. (junio de 2010). *Banco Central de Venezuela*. Obtenido de Mercado de capitales y crecimiento económico: <http://www.bcv.org.ve/Upload/Publicaciones/Docu111.pdf>
- Cucalón, J. d. (11 de 03 de 2016). *BANRIO. Casa de valores*. Obtenido de <http://appscvs.supercias.gob.ec/rankingCias/>
- Dabós, M. P. (2008). *Mercado de capitales, sistema financiero y crecimiento económico*. Buenos Aires: Primer Premio Concurso Premio Anual ADEBA 2008.
- Goldsmith, S. (2000). *Finanzas.com*. Obtenido de <http://www.finanzas.com/teorias/noticias/mercados/bolsas/20130927>
- Jaswal, A. (20 de 01 de 2015). *Latin American Capital Markets: Deciphering the Market Opportunity*. Obtenido de <http://www.celent.com/reports/latin-american-capital-markets-deciphering-market-opportunity>
- Jiménez, J. (27 de 09 de 2013). *Finanzas.com*. Obtenido de Principales teorías que explican el funcionamiento de las bolsas: <http://www.finanzas.com/noticias/mercados/bolsas/20130927>
- Kelly, J. (2009). *La tormenta sobre la Competitividad*. Caracas: Ediciones IESA.
- La Caixa. (18 de 05 de 2016). *Diccionario de términos económicos y financieros*. Obtenido de https://portal.lacaixa.es/docs/diccionario/A_es.html
- Lucas, A. (1988). *Finanzas.com*. Obtenido de <http://www.finanzas.com/teorias/noticias/mercados/bolsas/20130927>
- Marshall, T. (2009). *Finanzas.com*. Obtenido de <http://www.finanzas.com/teorias/noticias/mercados/bolsas/20130927>
- Martín, L. (18 de 05 de 2016). *El Mercado de Valores ecuatoriano*. Quito, Provincia, Ecuador: material didáctico.

- McKinnon, S. (2003). *Finanzas.com*. Obtenido de <http://www.finanzas.com/teorias/noticias/mercados/bolsas/20130927>
- Mendoza, M. (2008). *La Banca Comercial, sus operaciones e instrumentos*. Caracas: Ediciones Mazón.
- Pérez, O. (2015). Análisis del Mercado de Valores. *Revista Ciencia UNEMI*, 8-15.
- Portieles, J. (2009). El Mercado de valores impulsa el crecimiento económico de un país. *Finanzas*, 19-22.
- Prado, M. M. (2015). Mercado de valores ecuatoriano 2015: una perspectiva de las limitaciones y oportunidades existentes para su desarrollo. *Scielo*, <http://www.scielo.org/php/index.php?lang=es>.
- Pussetto, L. (2011). ¿Qué sabes acerca del crecimiento económico? *Finanzas*, 17-20.
- Rebelo, E. (2000). *Finanzas.com*. Obtenido de <http://www.finanzas.com/teorias/noticias/mercados/bolsas/20130927>
- Reynoso, A. (2013). *Los criterios de valoración en las normas internacionales de información financiera, (NIIF) con énfasis en el uso del valor razonable*. . Quito: Universidad Salesiana.
- Romer, J. (1986). *Finanzas.com*. Obtenido de <http://www.finanzas.com/teorias/noticias/mercados/bolsas/20130927>
- Rosero, L. (1 de octubre de 2015). *Desarrollo del mercado de valores en Ecuador, una aproximación*.
- Rosero, L. (2015). Una aproximación al desarrollo del mercado de valores en el Ecuador. *Scopus*, <https://www.scopus.com/>.
- Sampieri, R. H. (2014). *Metodología de la Investigación*. México DF: Mac Graw Hill.
- Serrano, J. (2012). *El inversor tranquilo*. Lima: Díaz Santos.

Shaw, T. (2005). *Finanzas.com*. Obtenido de <http://www.finanzas.com/teorias/noticias/mercados/bolsas/20130927>

Superintendencia de Compañías. (19 de 05 de 2016). Obtenido de <http://www.supercias.gob.ec/portal/>

Véliz, R. (22 de 08 de 2014). *Cultura económico-financiera*. Obtenido de <http://www.juntadeandalucia.es/educacion/webportal/web/cultura/educacion-economica-y-financiera>

Weston, T. (2012). *Fundamentos de Administración Financiera*. La Habana: Editorial Felix Varela.

ANEXOS



Desarrollo del Mercado de Capitales Ecuatoriano

El objetivo de la presente encuesta es establecer si la falta de cultura económica-financiera es la causa del lento desarrollo del mercado de capitales ecuatoriano.

Los resultados obtenidos de esta encuesta tienen un fin netamente académico y nos permitirán culminar nuestro proceso de titulación, además fortalecerán el desarrollo de las líneas de investigación de la Universidad de las Fuerzas Armadas "ESPE"

*Obligatorio

1. En el caso de que su empresa tenga un excedente de dinero. ¿Qué considera usted que es más seguro realizar? *
 - Una sola inversión
 - No sé
 - Varias inversiones
 - Otra:

2. Si en los próximos 10 años los precios de los insumos que suele comprar su empresa se duplican y de igual manera su nivel de ingresos se duplica, ¿Cuánto podrá comprar? *
 - Más
 - Lo mismo
 - Menos

3. Si su empresa desea pedir prestados \$100 dólares ¿Con cuál de las siguientes opciones cree usted que el importe a devolver sería más bajo? *
 - 100 dólares más el 3%
 - No sé
 - 105 dólares

4. Si su empresa deposita dinero en el banco a plazo fijo durante 2 años y la tasa de interés es del 15%. ¿Añadirá más dinero el segundo año respecto al primero, o liquidará la misma cantidad los dos años? *
 - Más
 - La misma
 - No sé

5. En el caso de que su empresa tenga \$100 dólares en una cuenta de ahorros y el banco acuerda otorgarle un 10% de intereses anuales. ¿Cuánto dinero tendrá ahorrado después de cinco años? *
 - Menos de \$100 dólares
 - Exactamente \$100 dólares
 - Más de \$100 dólares

6. ¿Cuenta su empresa con una política de ahorros que se relaciona con la realidad de sus resultados? *
 - Si
 - No
 - No sé

7. ¿Utiliza su empresa una línea base que le permite realizar el análisis de los ingresos mensuales? *
 - Si
 - No
 - No sé

8. ¿Utiliza su empresa una línea base que le permite realizar el análisis mensual de su presupuesto? *

- Si
- No
- No sé

9. ¿Utiliza su empresa una línea base que le permite realizar el análisis de un consumo responsable?

- Si
- No
- No sé

10. ¿Qué porcentaje aproximado del capital de su empresa es destinado a la inversión en el mercado de capitales ecuatoriano?

- Tu respuesta

11. Al momento de tomar la decisión de realizar una inversión en el mercado de capitales, indique el nivel de importancia que le daría a las siguientes variables. Siendo el 5 el más importante y 1 el menos importante. *

		Muy Importante	Importante	Poco Importante	Nada Importante
Cultura Económica- Financiera					
Rentabilidad del mercado					
Situación actual del país					
Nivel de Ingresos					