

INTRODUCCIÓN

El espíritu de competencia que ha sobresalido siempre en el hombre por ser el mejor y la tendencia a compararse contra sus adversarios, han hecho que busque siempre superarse, inclusive a costa de la integridad y los bienes de otros.

La Bolsa de Valores representa el Juego Financiero más popular dentro de la economía mundial en donde, en cuestión de minutos, se puede convertir en un millonario o en el hombre más pobre, material o económicamente hablando.

Este es el Mercado Bursátil, expandido en todo el mundo como una epidemia.

Esta investigación trata de proporcionar información acerca de la Bolsa de Valores, el camino que tiene que seguir una empresa cualquiera para llegar a su meta.

En el Ecuador las empresas nacionales requieren una inversión sistemática y planificada para mejorar sus finanzas. Las Bolsas de Valores Quito y Guayaquil existen gracias al empuje mundial que existe por la Globalización y la competencia de mercado.

El documento que a continuación se presenta se ha tratado de estructurarlo de tal manera que se inicie con un panorama general de lo que es la Bolsa de Valores y el Mercado Bursátil, explicando quienes lo conforman, sin perder en ningún momento el sentido del documento. Luego se profundizará en lo que es y cómo funciona una Bolsa de Valores.

Con el presente documento de investigación se espera orientar a estudiantes universitarios o a todo aquel que se interese en conocer que es la Bolsa de Valores, que sirva como guía práctica para el entendimiento de todo el proceso que se requiere para invertir.

I. TEMA

EL FINANCIAMIENTO A TRAVÉS DEL MERCADO DE VALORES COMO FUENTE COMPETITIVA PARA EL DESARROLLO DEL SECTOR EMPRESARIAL DE PORTOVIEJO Y MANTA PERÍODO 2002-2006.

1.1.- ANTECEDENTES Y JUSTIFICACIÓN

1.1.1 ANTECEDENTES.-

Para poder describir al antecedente histórico del Mercado de Valores en los cantones Portoviejo y Manta; se puede indicar que en nuestro país el primer intento por crear una bolsa de valores se dio en la Ciudad de Guayaquil en 1847, motivados por el impulso que por esos años se sentía, con respecto a levantar capitales y crear empresas. No obstante esta bolsa tuvo una vida muy corta y desapareció después de unos cuantos meses.

El primer intento de este siglo por crear una bolsa de valores fue alrededor de los años 30 y fracaso debido a que el país no estaba listo, ni lo suficientemente maduro como para hacer frente a una empresa de esta naturaleza.

Luego en el año de 1969 por una iniciativa de la Comisión de Valores, Corporación Financiera Nacional como se llamaba en aquella época a esta institución; se promovió la apertura de dos bolsas, en Quito y Guayaquil.

De esta manera se llegó a 1993 año en que luego de varios intentos y proyectos fallidos se logró la aprobación de la primera ley de Mercados de Valores en la que se establecieron reglas claras de juego para los participantes, se transformó a las bolsas de valores y se institucionalizó el mercado; en ella se crearon las casas de valores que se extendieron en otras ciudades del país.

Manta es una de las ciudades en la que existen casas de valores como la fabril y valor Manta que son compañías anónimas y actúan bajo el control de la Superintendencia de Compañía. Su principal función es la de actuar como intermediario de valores, es decir realizar compra-venta de títulos por cuenta de sus clientes o en base a su propio capital; facilitando de esta forma al empresario a que financien sus inversiones a un periodo de largo plazo y con una tasa de interés baja, obteniendo de esta manera grandes beneficios y reconocimiento de las mismas.

Caso contrario ocurre en la Ciudad de Portoviejo que por falta de conocimiento por parte de los empresarios portovejenses no se ha podido construir ninguna casa de valor que les ayudaría a incrementar sus beneficios.

1.1.2 JUSTIFICACIÓN.-

El sector empresarial de Portoviejo y Manta requiere financiamiento de bajo costo y de mejor calidad en termino de tasas, plazos y condiciones de pago en función a sus necesidades, para lograr crecer internamente y consolidarse en su nicho o segmento y expandirse tanto dentro de la Provincia como a nivel Nacional y porque no a otros países.

Para estos cantones es importante el desarrollo de empresas productivas, que rindan a dirigir sus esfuerzos al sector empresarial, para generar ingresos al país que incrementen el empleo y el mejoramiento de las condiciones de vida de la población en general.

Los cantones Portoviejo y Manta enfrentan problemas de distinto orden como la falta de empleo, inestabilidad política y económica, altos índices de pobreza; entre otros, factores que han determinado el crecimiento de sectores marginales, y han profundizado la crisis social y económica en la que vivimos.

El escaso conocimiento y uso de los mecanismos de financiamiento a través del mercado de valores por parte de los empresarios en estos dos cantones

principalmente Portoviejo a conllevado a que estos desarrollen el manejo de sus empresas por intermedio de prestamos bancarios u otra entidad prestataria que condicionan altas tasas de interés, es por ello que el Mercado de Valores da la oportunidad de aumentar sus finanzas brindando alternativas a las empresas que ingresen a éste, como son: ventajas con respecto al endeudamiento bancario, financiamiento a un bajo costo, estructura de financiamiento menos riesgosa, además de fortalecer la imagen de la empresa.

RELEVANCIA CIENTIFICA.- Los problemas de financiamiento y de endeudamiento de los empresarios de Portoviejo y Manta pueden ser resueltos mediante los mecanismos innovadores que ofrece el mercado de valores, y en este ámbito se pretende difundir, como un aporte científico, las herramientas que se pueden utilizar para lograr un mejor desarrollo económico.

RELEVANCIA HUMANA.- El trabajo actual ha sido creado bajo la necesidad de los diferentes grupos empresariales dispuestos a evitar el endeudamiento financiero a corto plazo, de tal manera que logren despuntar en la producción, y por ende ofrecer mayores fuentes de trabajo a la mano de obra calificada y no calificada, que redundara en el mejoramiento de los niveles de vida de la población.

RELEVANCIA CONTEMPORANEA.- El continuo reto del financiamiento económico basado en el Mercado de Valores permitirá una mejor oportunidad al Sector Empresarial de modernizarse para poder alcanzar un desarrollo competitivo.

BENEFICARIOS.- La propuesta de mejorar un modelo de financiamiento a través del Mercado de Valores, dentro del Sector Empresarial de los Cantones Portoviejo y Manta, genera beneficios a las empresas, a sus empresarios y por ende a la comunidad debido a que se lograra desarrollar una mayor competitividad.

1.2. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA.-

Determinar de qué manera ha contribuido el financiamiento del mercado de valores como fuente competitiva para el desarrollo empresarial de Portoviejo y Manta.

1.2.1 DESCRIPCIÓN, ANALISIS, DELIMITACIÓN y FORMULACIÓN DEL PROBLEMA

1.2.1.1 DESCRIPCIÓN

El sector empresarial de Portoviejo y Manta debido a la falta de recursos económicos ha experimentado un financiamiento con altas tasas de interés que no han permitido un desarrollo sostenible, lo que repercute en la economía de Manabí.

Esto ha dado como consecuencia un sinnúmero de inconvenientes tales como el endeudamiento bancario, condiciones de pago a corto plazo cosa que no les ha permitido crecer y consolidarse a nivel nacional debido a que sus productos son de baja calidad.

Es por este motivo que el mercado de valores brinda oportunidad de reemplazar pasivos del corto plazo y altas tasas de interés con pasivos de largo y mediano plazo y con menores costos financieros para realizar inversiones en nuevas tecnologías de punta, en investigación y desarrollo de nuevos productos o mejoramiento de los ya existente.

1.2.1.2 ANÁLISIS

En este punto se pudo notar que la excesiva dependencia de los recursos financieros del estado, canalizados a través de las instituciones financieras especializadas, imprimen un alto grado de vulnerabilidad al sistema financiero.

Basta que se interrumpa el crecimiento del flujo de recursos financieros del estado, para que se rescinda el crecimiento de los programas de inversión en los sectores empresariales del país y por ende de Portoviejo y Manta con altas tasas de interés lo cual ocasiona productos de baja calidad junto con un endeudamiento bancario que exige condiciones de pago en el corto plazo, a esto se suma la necesidad o falta de transparencia en la estructura financiera de las empresas que pueden evitar cambios estructurales de financiamiento riesgoso.

También es importante el desempeño de los empresarios con una autoestima muy baja lo cual trae como consecuencia la ausencia de financiamiento riesgoso.

Otro problema es que existe una excesiva dependencia de los recursos financieros en el corto plazo destinados a financiar actividades en el largo plazo con una inestabilidad política que ocasiona una gran crisis bancaria que da como resultado una disminución en la tasa de desempleo.

1.2.1.3 DELIMITACIÓN

Este proyecto se realizará en los cantones Portoviejo y Manta, durante el periodo 2002-2006 y tendrá como duración seis meses.

1.2.1.4 FORMULACIÓN DEL PROBLEMA.-

¿Cómo ha venido incidiendo el financiamiento a través del mercado de valores al sector empresarial de Portoviejo y Manta en la actividad económica de las mismas?

1.3. OBJETIVOS

1.3.1.- OBJETIVO GENERAL

Verificar como el financiamiento del sector empresarial de Portoviejo y Manta a través del mercado de valores es una fuente competitiva para el desarrollo de las mismas.

1.3.2.- OBJETIVOS ESPECÍFICOS.-

- Identificar las fuentes de financiamiento existente en el mercado de valores en el Ecuador.

- Determinar cómo el Mercado de Valores es una fuente de financiamiento en el sector empresarial de Portoviejo y Manta.
 - Analizar las actividades que financia la Bolsa de Valores (B.V.), a los empresarios en la provincia de Manabí.
 - Verificar los valores negociados, en la provincia de Manabí con los empresarios durante los años 2002-2006.

II. MARCO REFERENCIAL, TEORÍCO Y CONCEPTUAL

2.1 MARCO REFERENCIAL

2.1.1 HISTORIA DE LA BOLSA DE VALORES

Los mercados en los que se negociaban valores existen desde la antigüedad. En Atenas existía lo que se conocía como emporios y en Roma existía el collegium mercatorum en el que los comerciantes se reunían de modo periódico a una hora fija. Los actuales mercados de valores provienen de las ciudades comerciales italianas y holandesas del siglo XIII. El primer mercado de valores moderno fue el de la ciudad holandesa de Amberes, creado en el año 1531. Durante el siglo XVI empezaron a prodigarse en toda Europa: en Toulouse (1549), o Londres (1571); más tarde se crearon las de Amsterdam, Hamburgo y París. En Barcelona existía un precedente desde el siglo XIII, pero la Bolsa de Madrid no se creó hasta el siglo XVIII. La Bolsa de Buenos Aires, la de México y la de Venezuela fueron creadas a fines de siglo XIX.

2.1.2 LA HISTORIA DE LA BOLSA DE VALORES EN EL ECUADOR.-

La Bolsa de Valores en Quito y luego en Guayaquil tiene antecedentes en el Tribunal del Consulado que fue en el siglo XIX el más alto tribunal de comercio y tuvo un papel decisivo en el nacimiento de la Bolsa de Comercio de la Capital.

Las medidas liberales de Ramón Castilla llevaron a la instalación de la Bolsa de Comercio de Quito el 31 de diciembre de 1860, la cual inició sus actividades el 7 de enero de 1861 en un local provisional.

En Quito, la multiplicación de las transacciones y la estrecha relación con importantes plazas europeas hicieron necesario encontrar un punto fijo, a una hora precisa, para la realización de las operaciones.

Desde sus orígenes la Bolsa tuvo como uno de sus principales gestores al Estado Ecuatoriano, al lado de los comerciantes más representativos de la época.

Si bien en las tres décadas iniciales la Bolsa no llegó a negociar acciones de ningún tipo, a través de la Comisión de Cotización logró registrar las cotizaciones nominales de las principales plazas comerciales. Durante estos primeros tiempos la crisis inflacionaria, que el Ecuador soportó entre los años 1872 y 1880, contribuyó al apocamiento del mercado.

La Bolsa resurgió vigorosamente impulsada por el presidente Isidro Ayora con el nombre de Bolsa Comercial en la que se negociaban acciones, bonos y cédulas, destacando las de Bancos y Aseguradoras y la deuda ecuatoriana.

La incertidumbre y enorme fluctuación de los valores entre 1929 y 1932 así como los cambios durante y después de la Segunda Guerra Mundial; indujeron a nuevos cambios institucionales. Las reformas iniciadas en 1945 desembocaron en la creación de una nueva Bolsa de Comercio la de Guayaquil en 1951. En este lapso, educar para negociar en Rueda de Bolsa y la creación de un verdadero mercado de valores ha sido una de sus grandes inquietudes.

Entre las preocupaciones que han emanado de su historia también se encuentran algunos problemas operativos. Los más comunes estaban referidos a las condiciones técnicas para la recepción oportuna de la información como la frustración por la falta de un telégrafo propio en 1860. Desde entonces se han dado saltos importantes a lo largo del siglo XX y XXI, hasta llegar al actual sistema electrónico de negociación y al moderno INTERNET, entre otros servicios de información.

El negocio accionario ecuatoriano es todavía incipiente. Las dos bolsas del país, tanto la de Quito como la de Guayaquil, no muestran estadísticas alentadoras sobre su desarrollo.

En la segunda, es decir en la Bolsa de Valores de Guayaquil, el monto transado durante el año 2006, fue de USD 1.583 millones.

En tanto, las negociaciones desarrolladas, en el mismo año, en la Bolsa de Valores de Quito ascendieron a 1.479 millones de dólares.

Este sector ha sido desde sus inicios movido en gran parte por la participación del sector público, tanto como emisor e inversionista. La parte privada tiene poca participación.

Sin embargo, durante los años del 2004 al 2006, algunas empresas ya empiezan a ver a este segmento de la economía como una tentadora alternativa de financiamiento.

En el 2003, el número de empresas inscritas ascendía a 39. Actualmente son 110. De acuerdo con los expertos, un principal factor que ha impedido el desarrollo es la falta de cultura bursátil en las compañías privadas ecuatorianas.

Toda empresa que desee emitir títulos para captar recursos de inversionistas debe abrir primero toda su información financiera. El inversor debe saber en qué empresa va a colocar su dinero para así manejar mejor los riesgos.

Pero las compañías se ven ahuyentadas por ese requerimiento de transparentar sus finanzas, según especialistas del mercado, aún cuando los costos de financiarse por esta vía llegan a ser hasta el 50% más económico, de acuerdo con la Bolsa local.

Desde el año 2004 hasta el término del año 2006, la BVG registró un crecimiento promedio del 24% anual. Así, durante estos años, las negociaciones del mercado bursátil sumaron USD 166 millones; mientras que las realizadas en los mismos, pasaron los 1.877 millones de dólares.

Antes de la crisis financiera de 1999, el mercado bursátil registraba una protagónica participación por parte de la banca privada.

Sin embargo, la crisis financiera, que tumbó a más de la mitad de esas entidades del sistema bancario, desaceleró el crecimiento de las negociaciones. Los negocios que se registran en este sector también mostraron un comportamiento ascendente en la Bolsa de Quito, donde en el 2002 se movieron USD 850 millones. Un año después el

monto superó los USD 1.142 millones. Mientras que en 2004, los montos transados en esta institución superaron los USD 1.748 millones.¹

2.1.3 QUÉ ES LA BOLSA

La Bolsa es considerada por muchos como una institución que refleja la marcha real de la economía. Es un indicador inmejorable de todo lo que ocurre. La subida o bajada en el precio de las acciones no es una casualidad. Aunque algunos la consideran un mero instrumento de especulación para ganar dinero, el mercado de valores cumple una labor fundamental dentro del sistema financiero.

La Bolsa es el mercado financiero más conocido. Pero, ¿qué es un mercado financiero? Se entiende por tal el mecanismo o lugar a través del cual se produce un intercambio de activos financieros y se determinan sus precios.

Las funciones principales que cumplen los mercados financieros son:

Poner en contacto a los agentes que intervienen en los mismos.

Ser un mecanismo apropiado para la fijación del precio de los activos (Oferta y Demanda)

Proporcionar liquidez a los activos (bienes que se negocian), ya que en la medida en que se amplíe y desarrolle el mercado de un activo, se logrará una mayor facilidad para convertirlo en dinero sin pérdidas.

Reducir los plazos y los costes de intermediación, al ser el cauce adecuado para el rápido contacto entre los agentes que participan en dicho mercado.

Más al hablar de los mercados financieros, vamos a ser una distinción entre dos tipos de ellos, en función de la fase de negociación de los activos: primarios y secundarios.

Los mercados primarios son aquellos en los que los activos financieros intercambiados son de nueva creación.

¹ BOLSA DE QUITO, ECUADOR www.ccbvq.com

En los mercados secundarios se comercia con los activos financieros ya existentes, cambiando la titularidad de los mismos. Obviamente, el mercado secundario no supone la existencia de nueva financiación, pero ello no significa que carezcan de importancia, ya que permite la circulación de activos entre los agentes y la diversificación de su cartera, contribuyendo por ello al fomento del ahorro de la colectividad.

La Bolsa es un tipo de mercado secundario, pudiéndolo definir como un mercado organizado donde se reúnen profesionales de forma periódica para la negociación de valores públicos y privados.

Participan en ella tres tipos de agentes: Los demandantes de capital (ej.: las empresas), los oferentes de capital (ej.: economías domésticas e instituciones financieras) y los mediadores (ej.: Sociedades y agencias de valores)

A las empresas les facilita la obtención de financiación a un bajo costo, al tiempo que le otorga prestigio y publicidad. Pero no sólo son ventajas para las empresas, ya que tienen la obligación de dar una información exhaustiva sobre la marcha de sus actividades.

De esta forma, la situación de las empresas se ve reflejada en la bolsa, a la luz de analistas y periodistas.

Por otro lado, los que compran acciones de una sociedad esperan que, a través de una buena gestión, sus acciones se vean revalorizadas y obtener unos buenos dividendos.

Además, el funcionamiento de la Bolsa permite que estos activos sean de una máxima liquidez, es decir, que pueden ser vendidos en cualquier día laborable convirtiendo, de forma inmediata, sus acciones en dinero o viceversa.

Por último, están los mediadores, que son un conjunto de instituciones especializadas en la mediación entre los demandantes y oferentes de capital, conectando los intereses de unos y otros.

2.1.4 CÓMO FUNCIONA LA BOLSA

La Bolsa es un mercado organizado en el que se producen diversas operaciones de compra y venta de valores. Todos pueden comprar y vender en igualdad de oportunidades con unos precios conocidos y en tiempo real, lo que la convierte en un mercado muy transparente y fácil para negociar.

En definitiva, podemos decir que la Bolsa es un mercado que se rige por las leyes de la oferta y la demanda. Pero, ¿qué factores influyen en la cotización de los diferentes valores? ¿En qué medida?

Las que a continuación vamos a comentar en esta investigación son algunas de las variables que, según un gran número de economistas, tienen una mayor repercusión sobre las cotizaciones.

- Flujos de liquidez
- Expectativas y coyuntura económica
- Tipos de interés
- Beneficios empresariales
- Correlación entre mercados mundiales

2.1.5 FLUJOS DE LIQUIDEZ

Son unos flujos que vienen determinados por los movimientos de compra/venta de los accionistas o partícipes, la entrada de nuevas empresas en el mercado bursátil, la oferta de acciones por parte de los accionistas de control (principalmente los gobiernos), y la retirada del mercado de otros. En resumen, los cambios producidos en la composición de las carteras de los accionistas principales (decisiones de inversión y desinversión).

Para entender estos flujos es fundamental conocer a los participantes del mercado, así como las razones que determinan sus decisiones de inversión.

En el caso ecuatoriano, éstos son los 6 actores principales de las Bolsas de Quito y Guayaquil:

- Inversión extranjera
- Bancos
- Sector Público
- Empresas no Financieras
- Fondos de Inversión
- Compañías de Seguros

2.1.6 EXPECTATIVAS Y COYUNTURA ECONÓMICA

La decisión de inversión requiere un proceso de formación de expectativas sobre los riesgos y rentabilidades asociados a la disposición de un capital. De hecho, la rentabilidad esperada será el sustento de nuestra decisión.

El proceso de formación de expectativas es sencillo. Con toda la información disponible en el mercado, los participantes realizan sus propias estimaciones de lo que va a suceder en el futuro. Los precios de los activos simplemente se adaptarán a lo que opinen los partícipes del mercado.

La estabilidad económica y política de un país también constituye un factor decisivo en la cotización de los activos.

Los expertos en temas bursátiles no se ponen de acuerdo en la importancia que tiene la situación económica del país en los movimientos bursátiles. Aunque coinciden en afirmar que es un factor importante, algunos piensan que existen otros factores más determinantes.

Aspectos políticos y sociales influyen también en el comportamiento de la Bolsa.

Por ejemplo, el Índice Dow Jones de la Bolsa americana ha tenido en los últimos años una tendencia alcista, salpicada por una serie de mini-crisis. Y éstas han tenido

lugar en momentos históricos muy importantes: la caída del Muro de Berlín, la Guerra del Golfo Pérsico, la desintegración de la antigua URSS,..

2.1.7 TIPOS DE INTERÉS

El precio del dinero juega un destacado papel a la hora de resolver el dilema existente en toda decisión de inversión entre seguridad, rentabilidad y liquidez.

Todo parte de que, en principio, el inversor en mercados financieros debe tomar una decisión entre dos alternativas: la renta fija y la renta variable. Por esto, la Bolsa y los tipos de interés guardan una estrecha relación. La renta fija no tiene riesgo, pero ofrece, en general, una menor rentabilidad; mientras, la Bolsa puede ofrecer una rentabilidad más alta, aunque invertir en ella tiene un mayor riesgo.

Por tanto, la existencia de unos tipos de interés altos compiten con la inversión bursátil, y la hacen menos atractiva. El dinero se trasvasará de esta forma desde las acciones hacia activos de renta fija, y los precios de la Bolsa caerán.

Por el contrario, si los tipos de interés existentes ofrecen un rendimiento escaso, la gente asumirá más riesgo para obtener una rentabilidad más atractiva. A su vez, los tipos de interés bajos abaratan la financiación de las empresas y, por tanto, reducen sus gastos financieros, lo que propicia unos mayores beneficios. Pues, los tipos de interés bajos favorecen a la Bolsa, alentando a que el dinero entre y suban las acciones.

2.1.8 BENEFICIOS EMPRESARIALES

Hasta ahora, los factores que hemos comentados son macroeconómicos, es decir, se centran en la economía global, y no en las acciones particulares de cada empresa. Todos esos factores afectarían de manera muy similar al valor de todas las acciones. Pero como observamos a diario, todas las acciones no siguen el mismo rumbo.

Es evidente que la valoración que hagamos de una empresa depende del volumen de recursos que sea capaz de generar. Los resultados empresariales son instrumentos

básicos en la creación de valor del accionista y reflejan la capacidad de la empresa para cumplir con el fin para el que fue creada.

Pero más importantes que los propios resultados son sus expectativas. El mercado descuenta rápido la información pública y va evolucionando en función de las expectativas. Por lo tanto, a la hora de determinar el comportamiento bursátil la clave será tratar de adelantarse a la evolución de los resultados.

Para analizar los resultados empresariales, los agentes del mercado pueden obtener información de las empresas a través de, por ejemplo, memorias, documentos y entrevistas. Y los inversores pueden obtener información a través de la prensa y de las sociedades y agencias de valores con las que tienen un contrato, si es el caso.

Pero existen mecanismos más seguros para que la información llegue a todos los inversores. La Bolsa de Valores de Guayaquil administra un sistema de compensación de saldos netos, único en el país, para liquidar las operaciones y hacer efectivas el mismo día las transacciones bursátiles. Esto es un paso previo a la implementación y funcionamiento del DECEVALE, Depósito Centralizado de Valores, que tiene como objetivo principal que el mercado conozca la evolución de las empresas, estableciendo la obligación sobre éstas de informar trimestralmente de la evolución de sus resultados. La Bolsa recibe esta información y la pone a disposición de todos los agentes que, de esta forma, van a disponer todos en el mismo momento de tiempo.

Para el estudio de los beneficios, se suelen utilizar varios ratios o indicadores, de los cuáles el más conocido es el PER (Price Earnings Ratio), que consiste en las veces en las que el beneficio por acción está comprendido en el precio del título. Es decir, en cuántos años se recupera la inversión que se ha realizado con las ganancias que obtiene la empresa. El precio de la acción será más atractivo cuanto menor sea el valor de este ratio. El PER de una empresa debe ser comparado con otras del mismo sector, ya que cada grupo tiene diferentes características.

La valoración de los beneficios, pese a ser algo aparentemente tangible, acaba reflejándose en el precio de las acciones.²

2.1.9 CORRELACIÓN ENTRE MERCADOS MUNDIALES

¿Se mueven las distintas bolsas en paralelo o hay alguna que domina y marca las pautas a las demás? ¿Siguen todas a Wall Street? ¿A quién siguen los mercados españoles?

La correlación diaria entre las Bolsas ha ido aumentando en los últimos años, debido fundamentalmente a las crisis bursátiles. Parece ser que los mercados han captado el mensaje de que hay que fijarse en lo que pasa en el exterior.

Basándonos en estas ideas, podemos destacar los siguientes aspectos:

- La correlación ha aumentado con el paso de los años, especialmente en el caso de las Bolsa de Quito y Guayaquil. Antes de la crisis de 1999, la correlación entre las Bolsas era casi inexistente, salvo en mercados muy desarrollados.
- Las diferentes crisis bursátiles han contribuido enormemente a que los mercados vayan al unísono, aumentando, por tanto, su correlación.
- Las Bolsas Europeas son las que mayor correlación presentan entre sí, y no tanto con USA y Japón. La proximidad del Euro y las remesas de los inmigrantes, hace que los mercados bursátiles europeos tiendan a converger y se muevan muy al unísono.
- La inversión en Bolsas de nuestro entorno no aportará mucha diversificación a nuestra cartera de valores, al estar tan correlacionadas las Bolsas. Para tal objetivo habrá que acudir, por tanto, a mercados que tengan poca correlación con los europeos, como los asiáticos o los sudamericanos.

En resumen, vemos como el proceso de globalización de la economía mundial ha dejado sentir sus efectos en los mercados bursátiles, y ya no deberemos fijarnos

² Bolsa de Valores de Guayaquil. Guía Didáctica del Mercado de Valores. Guayaquil, Ecuador. 2002.

exclusivamente en lo que ocurre en nuestro país, sino que deberemos estar muy atentos a la evolución de otros mercados.³

2.1.10 CUÁL ES LA RENTABILIDAD DE INVERTIR EN BOLSA

Hasta ahora hemos hablado de qué es la Bolsa y cuál es su funcionamiento, pero alguien puede pensar qué tendría de beneficio invertir su dinero en Bolsa. La respuesta es los beneficios derivados de su inversión menos los gastos necesarios para la inversión. En estas circunstancias nombraremos las diferentes rentabilidades existentes. En la siguiente pregunta, trataremos de los costos y riesgos derivados de la inversión.

La rentabilidad en Bolsa proviene de tres elementos diferentes:

- La Plusvalía.
- El Dividendo.
- El Derecho de suscripción preferente.

LA PLUSVALÍA

Cuando una persona invierte en Bolsa busca que, a la hora de vender las acciones, el precio sea superior al que pagó cuando las compró. Es decir, los ahorradores van a Bolsa buscando la plusvalía. Por ello, es fundamental elegir el momento en el que hay que invertir. Hay que comprar barato y vender caro. En otras palabras, es recomendable comprar en períodos de corrección (caída) y vender en rachas alcistas.

EL DIVIDENDO

Es la cantidad de dinero que al distribuir los beneficios de la empresa corresponde a cada acción. No todo el beneficio se lo entregan los gestores de la empresa a los

³ Fernández F., Francisco. La Intermediación de los Mercados de Capital como factor fundamental para su Eficiencia. Resumen Informativo No. 58. Instituto Interamericano de Mercados de Capitales. Venezuela. 1985.

accionistas, porque una parte se queda en la propia compañía para sus proyectos en el concepto de reservas.

El inversor que acude a la Bolsa no suele invertir pensando en el dividendo, pero es un complemento muy apetecible, además de totalmente previsible en algunas sociedades, como ocurre en las eléctricas, telefónicas o bancos. Estas compañías- conocidas como tarifarias- tienen múltiples posibilidades de hacer negocio, lo que les llevan a obtener unos beneficios muy constantes que dan como resultado unos dividendos que se repiten o crecen año tras año. En las acciones de estos grupos se alcanzan rentabilidades por dividendo que pueden rondar entre el 4 o el 5% por acción.

La importancia de los dividendos va en consonancia con las rentabilidades obtenidas a través de la plusvalía. Cuando las rentabilidades en el mercado son muy altas (cada vez menos) la importancia de los dividendos para los inversores es menor. Pero al bajar las plusvalías, la importancia de los dividendos crece enormemente.

En el Ecuador, dos sectores han concentrado los mayores repartos de dividendos, telefónicas y eléctricas, que son las que tienen menores necesidades de reinversión y, por tanto, con más dinero en caja. Otras empresas en período de crecimiento, estrechamente ligadas al ciclo económico, destinan poco o ningún dinero a la retribución de sus acciones.

Además del atractivo de la liquidez, los dividendos tienen otra ventaja adicional: su mejor trato fiscal frente a otros rendimientos que se pueden obtener en el plazo de un año.

EL DERECHO DE SUBSCRIPCIÓN PREFERENTE

La Bolsa permite a las empresas que en ella cotizan ampliar su capital a través de la emisión de nuevas acciones. Cuando esto sucede, quienes ya son socios tienen prioridad a la hora de adquirir los nuevos títulos, frente a futuros inversores. De este modo, el accionista que ha utilizado su derecho puede vender las nuevas acciones en el mercado y beneficiarse, así, de la venta de esos títulos.

Cuando un accionista hace uso de su preferencia de suscripción, debe pagar los derechos, el valor nominal de la acción nueva y, a veces, una prima de emisión.

Sin embargo, en ocasiones la ampliación se realiza de forma liberada. En estos casos es la misma compañía quien abona el valor nominal, por lo que el inversor no desembolsa ninguna cantidad y además obtiene títulos nuevos que podrá vender cuando guste.

2.1.11 COSTOS Y RIESGOS

Existen costos y riesgos asociados a la inversión. El más notable de todos es la pérdida de valor de nuestras acciones, lo que provocaría un decrecimiento de nuestro patrimonio (aunque podemos paliar en cierto modo estas pérdidas mediante la compensación con otras ganancias a efectos fiscales). Además, cada inversor debe afrontar dos tipos de gastos asociados a la inversión, los gastos de intermediación y los costos fiscales. Por otro lado, no debemos olvidar que en el mercado de valores se negocia y "fabrica" dinero, un bien muy apetecible que puede llevar a trasgredir la normativa vigente.

2.1.12 DÓNDE INVERTIR

Ya conocemos que es la Bolsa, cómo funciona, y los beneficios y costos que ocasiona al inversor poner su dinero en ella. Pero, y aquí llega la pregunta del millón, ¿dónde invertir?.

Lógicamente, no es lo mismo invertir en una sociedad que en otra. No pretendemos decir las acciones de qué compañía se debe comprar, sino hacer una clasificación de las opciones de inversión de acuerdo a un nivel de riesgo. Dividiremos los valores cotizables en 4 conjuntos: valores sólidos, conservadores, con riesgo y con expectativas.

- Valores Sólidos
- Valores Conservadores
- Valores con riesgo

- Valores con expectativas
- Análisis Técnico

VALORES SÓLIDOS (BLUE CHIPS).

Los Blue Chips son considerados las estrellas de la Bolsa, al conjugar confianza y liquidez con potencial de revalorización. Su nombre deriva del juego del póquer -las fichas azules son las de más valor- y constituyen el verdadero motor de la Bolsa. En Ecuador tenemos algunos ejemplos: Telefónica Porta, Alegro y, La Favorita, Mi Comisariato.

Estos valores reúnen unas ventajas que las convierten en imprescindibles en una cartera de valores (inversión en diferentes acciones de la Bolsa) que pretenda conjugar la rentabilidad con la seguridad de la inversión.

Los blue chips son valores muy sólidos, pero en absoluto significa que sean ajenos a las convulsiones del mercado.

VALORES CONSERVADORES.

Estos valores conservadores son imprescindibles en una cartera diversificada. Aúnan el rendimiento con la seguridad de la inversión y ofrecen una muy interesante rentabilidad por dividendo. Todo ello, sumado a su revalorización en Bolsa, convierte a estos títulos en una opción muy apetecible.

VALORES CON RIESGO

Una máxima en el mundo bursátil es que cuanto mayor sea el riesgo asumido en una inversión, mayores son las posibilidades de obtener una alta rentabilidad. Pero la inversión directa en estos valores solo será aconsejable para aquellos inversores amantes de las emociones fuertes.

Por estos motivos, se debe tener mucho cuidado a la hora de invertir en estos valores, y ser conscientes de los riesgos que asumen. La inversión conlleva riesgos, pero en

ocasiones puede llevar a resultados interesantes. Pero el potencial de subida no es suficiente para justificar el riesgo.

VALORES CON EXPECTATIVAS

Hablar de expectativas es hablar de valores representativos de sectores con alto potencial de crecimiento, cómo son las Telecomunicaciones, Internet, Telefonía Movil,.. En otros países, como en Estados Unidos, estas empresas tienen tal importancia que incluso existen índices para medir su rentabilidad separándolas del resto de compañías (es el caso de Estados Unidos, con el Standars & Poors).

ANÁLISIS TÉCNICO

Tiene como objeto evaluar y prever el comportamiento futuro del mercado, o de un valor, en función de su evolución, plasmada en un gráfico. Para ello se tiene en cuenta un conjunto de teorías analíticas. Las herramientas más importantes son los gráficos (charts) y los indicadores estadísticos.

Este tipo de análisis es la alternativa al denominado análisis fundamental, que trata de predecir el comportamiento de un valor en Bolsa basándose en magnitudes económicas y estudios de los ratios de la empresa en cuestión.

2.1.13 FORMAS DE INVERTIR EN BOLSA

Elegir la forma a través de la cual se va hacer efectiva una adquisición, en primer lugar la forma habitual de hacerlo, a través de diferentes intermediarios. Luego, otras formas de inversión en Bolsa que están creciendo y que pueden ser muy común en el futuro:

- A través de intermediarios
- A través de Internet/Televisión
- A través de Fondos de Inversión
- Las órdenes

A TRAVÉS DE INTERMEDIARIOS

Esta es, la forma más común de inversión hay que elegir quién va a ser el intermediario. Después de decidir si va a ser una entidad bancaria o una sociedad o agencia de valores, se debe elegir la entidad concreta que asesorará. Se debe tener especial cuidado a la hora de tratar con una sociedad o agencia de valores, ya que existen muchas entidades que se presentan como tal, sin estar debidamente registradas.

Una vez firmado el contrato con la sociedad intermediaria, hay que asegurarse que ofrecen lo pactado.

En resumen, se debe exigir al intermediario que cumpla todas las estipulaciones del contrato y que mantenga al día de la evolución de la inversión.

A TRAVÉS DE INTERNET / TELEVISIÓN

El inversor dispone en Internet de una nueva herramienta para comprar y vender en Bolsa. No obstante, algunos inversores confunden en qué consiste esta forma de inversión. En realidad, el inversor no introduce directamente las órdenes en el mercado continuo de la Bolsa. Internet sustituye al teléfono si se quiere comprar o vender, pero al final es el intermediario el que aprieta el botón para introducir esa orden en el mercado. Pero este hecho no significa un retraso muy significativo en la introducción de órdenes, ya que el tiempo que media entre que el cliente da su orden desde el ordenador hasta que la ve en el mercado no supera los tres segundos, aunque no opere directamente.

Indudablemente, invertir en Bolsa a través de Internet presenta una serie de ventajas para los inversores. Una primera ventaja es la rapidez. Es evidente que no es lo mismo llamar por teléfono que introducir una orden de compra o venta a través de la red casi al instante. Asimismo, en la transmisión de un correo electrónico queda constancia, al igual que la confirmación de un fax, de haber llegado a la entidad donde se envía. Otra enorme ventaja que presenta es la comodidad de invertir desde el propio ordenador de tu casa.

Otra posibilidad para invertir en bolsa que está apareciendo en los últimos tiempos es a través de la pequeña pantalla. La televisión interactiva permite comprar y vender acciones de una forma cómoda y fácil.

El televisor es un medio mucho más fácil de manejar para el inversor inexperto que el ordenador. No tiene tantas opciones, lo que confunde menos al consumidor. Además, el acceso es casi instantáneo, aunque se necesita una llamada telefónica para conectarse con el intermediario financiero. Una vez efectuada la orden, la orden puede tardar en ejecutarse unos 15 segundos. Normalmente, el telespectador puede comprobar si la operación se ha realizado consultándolo en alguna de las opciones que ofrecen los canales de televisión.

A TRAVÉS DE FONDOS DE INVERSIÓN

Los Fondos de Inversión son instituciones de inversión colectiva cuyo objeto es agrupar el ahorro de los inversores particulares, con la única idea de constituir una sola cartera de valores lo suficientemente grande para que pueda ser gestionada por profesionales, proporcionar liquidez a los partícipes que en ella intervengan y comprar y vender activos en distintos mercados financieros mundiales, con la ventaja de poder realizar esas operaciones con unos costos que no serían alcanzables para un inversor particular.

En primer lugar, los fondos son medios de inversión en donde los partícipes pueden diversificar al máximo sus ahorros, participando en muchas compañías. La finalidad es en la mayoría de los casos controlar el riesgo de la inversión. También estos productos suelen contar con condiciones fiscales inmejorables, lo que aumenta su atractivo de cara a los clientes. Otra ventaja que podemos comentar es que los fondos tienen absoluta liquidez, de manera que el partícipe puede invertir en estos productos prácticamente igual que en una cuenta corriente. Por último, el inversor deja su inversión en manos de profesionales cuyo prestigio depende de la rentabilidad que otorguen sus operaciones a los partícipes.

LAS ÓRDENES

Podemos contratar a una sociedad o agencia de valores para que gestione una cartera, pero aún así la última palabra sobre las operaciones la tienen los inversores. Ellos pueden dejarlo todo en manos de sus asesores, o bien decidir cuándo comprar, a partir de que precio vender, etc. En definitiva, ellos son los encargados de dar las órdenes de compra o venta al intermediario. El dinero es del inversor y éste decidirá finalmente el destino de sus operaciones.

La compra y venta de acciones empieza a ser una atractiva manera de financiarse para las empresas locales. Según la Bolsa de Valores de Guayaquil.⁴

2.2 MARCO TEORICO

2.2.1 FUENTES DE FINANCIAMIENTO EXISTENTES EN EL MERCADO DE VALORES EN EL ECUADOR.

La presente investigación adjunta amplias terminologías usuales que nos brindara un marco teórico y conceptual para incluirnos en esta interesante área que comprende el salir de nuestras fronteras para fomentar las negociaciones de valor realizando las diferentes actividades que competen dentro de ella .

La Bolsa de Valores es importante porque brinda seguridad, liquidez y transparencia y seguridad. Es un mercado organizado con arreglo a la Ley del Mercado de Valores, la cual regula, entre otros temas, la protección al inversionista y la transparencia del mercado.

Liquidez. Permite el fácil acceso al mercado en donde el inversionista puede comprar y vender valores en forma rápida y a precios determinados de acuerdo a la oferta y demanda.

Transparencia. Permite a los inversionistas contar en forma oportuna y veraz con información referente a los valores cotizados y transados en ella, y de las empresas

⁴ La inversión en Bolsa. (En sus Bolsas de Comercio y Mercado de Valores. Buenos Aires, 1981.

emisoras a través de las diversas publicaciones y sistemas electrónicos de información que brinda de esta manera, los inversionistas pueden contar con los elementos necesarios para tomar adecuadamente sus decisiones de inversión.⁵

Los objetivos generales de la Bolsa son:

- Facilitar el intercambio de fondos entre las entidades que precisan financiación y los inversores
- Proporcionar liquidez a los inversores en Bolsa
- Fijación de precios de los títulos a través de la ley de la oferta y la demanda
- Dar información a los inversionistas sobre las empresas que cotizan en Bolsa.
- Publicar los precios y cantidades negociables para informar a los inversores y entidades interesados.

Objetivos específicos

Prestar en materia de valores y operaciones de bolsa, así como brindar a sus clientes un sistema de información y procesamiento de datos.

Realiza operaciones de compra y venta de moneda extranjera con arreglos a las regulaciones cambiarias

Realiza operaciones con el mercado internacional con instrumento de deuda pública externa del país.

Otorga crédito con sus propios recursos únicamente con el objeto de facilitar la adquisición de valores por sus comitentes y estén o no inscritos en la bolsa y con las garantías de tales valores.

⁵ MANTUANO, franco Financiamiento a través del Mercado de Valores. 2006

2.2.2 FUNCIONES DE LA BOLSA DE VALORES DE QUITO Y GUAYAQUIL

Según sus estatutos tienen las siguientes funciones:

Proporcionar a sus asociados los locales, sistemas y mecanismos que les permitan, en sus diarias negociaciones, disponer de información transparente de las propuestas de compra y venta de los valores, la imparcial ejecución de las órdenes respectivas y la liquidación eficiente de sus operaciones;

Fomentar las negociaciones de valores, realizando las actividades y brindando los servicios para ello, de manera de procurar el desarrollo creciente del mercado;

Inscribir, con arreglo a las disposiciones legales y reglamentarias, valores para su negociación en Bolsa, y registrarlos;

Ofrecer información al público sobre los Agentes de Intermediación y las operaciones bursátiles;

Divulgar y mantener a disposición del público información sobre la cotización de los valores, así como de la marcha económica y los eventos trascendentes de los emisores;

Velar porque sus asociados y quienes los representen actúen de acuerdo con los principios de la ética comercial, las disposiciones legales, reglamentarias y estatutarias que les sean aplicables;

Publicar informes de la situación del Mercado de Valores y otras informaciones sobre la actividad bursátil;

Certificar la cotización de los valores negociados en Bolsa;

Investigar continuamente acerca de las nuevas facilidades y productos que puedan ser ofrecidos, tanto a los inversionistas actuales y potenciales cuanto a los emisores.

Establecer otros servicios que sean afines y compatibles;

Practicar los demás actos que sean necesarios para la satisfacción de su finalidad;

Constituir subsidiarias para los fines que determine la Asamblea General de Asociados; y, las demás que le asignen las disposiciones legales y este estatuto.

2.2.3 ESTRUCTURA INTERNA DE LAS BOLSAS DE VALORES DE QUITO Y GUAYAQUIL.-

Cuentan con las siguientes áreas:

A. Gerencia general:

Se encarga de ejecutar las disposiciones del Consejo Directivo, con las atribuciones y dentro de los límites que le otorgue el Directorio. El Gerente General asiste a las sesiones del Consejo Directivo con voz, pero sin voto.

B. Dirección de mercados:

Encargada de velar por el normal desarrollo de las operaciones de los diferentes mercados en la Bolsa, para que se realicen con plena transparencia y seguridad.

C. Gerencia de administración y finanzas:

Responsable de planear, dirigir, organizar, coordinar y controlar las actividades relacionadas con el registro de las transacciones de la empresa y la preparación y análisis de los estados financieros del movimiento financiero y bursátil. Esta Gerencia se encarga del área de Administración, Logística, Servicios Generales, Seguridad y Mantenimiento

D. Gerencia legal:

Ejerce la representación legal de la institución, encargada del asesoramiento sobre los aspectos de carácter jurídico en torno al Mercado de Valores.

E. Gerencia de desarrollo:

Es la unidad encargada de la planificación, organización, dirección y control de actividades de desarrollo institucional, tales como diseño e implementación de nuevos productos y servicios, y modernización del mercado; así como la realización de todas las actividades vinculadas a establecer y fortalecer la relación de la Bolsa con instituciones locales e internacionales, de acuerdo con las políticas dictadas por el Consejo Directivo de la Institución.

F. Gerencia de sistemas e información:

Es la unidad encargada de realizar las actividades de planificación, organización, dirección, ejecución y control de las actividades y sistemas informáticos así como la implementación o mejora de plataformas o de entornos tecnológicos que soporten adecuadamente todos los servicios o productos que la Bolsa brinde, además se encarga del manejo y difusión de la información relacionada a la negociación bursátil y a los emisores.

2.2.4.- FUENTES DE FINANCIAMIENTO

Mecanismo de negociación

Rueda de Bolsa

La Rueda de Bolsa es la sesión diaria en la cual las Sociedades y Agentes de Bolsa concretan operaciones de compra y venta de valores, previamente inscritos en los registros de la Bolsa de Valores, bajo diversas modalidades. Es el mecanismo tradicional de negociación de valores.

La Rueda de Bolsa se desarrolla todos los días laborables. Entre las 9:00 y 9:30 horas se realiza el ingreso de propuestas a firme de acciones. Finalmente, entre las 13:30 y 14:00 horas, se pueden realizar operaciones al precio de cierre.

La negociación continua y las operaciones al cierre se realizan través del Sistema de Negociación Electrónica - ELEX, aunque en el caso de la negociación de acciones existe la posibilidad de negociarlas en el piso.

Los valores que pueden negociarse en este mercado pueden ser de renta variable o representativa de deuda.

Acciones:

Son títulos nominativos que representan una participación en el capital de las sociedades anónimas, las mismas que ofrecen una rentabilidad variable, determinada tanto por las utilidades que reparte la empresa en dividendos en efectivo y/o en acciones liberadas, como por la ganancia (o pérdida) lograda por el alza (o baja) en la cotización de la acción en bolsa. Pueden ser transferidas libremente.

Acciones Comunes o de capital:

Este tipo de acciones son emitidas por las Sociedades Anónimas, y representan una parte alícuota del capital de una empresa dedicada al ejercicio de una actividad económica. Estos valores otorgan el derecho a recibir utilidades, a votar en las Juntas de Accionistas y eventualmente, al patrimonio resultante en caso de liquidación.

Asimismo, estas acciones conceden a su titular la calidad de socio, dándole el derecho a participar en las decisiones de la empresa.

Acciones del Trabajo:

Fueron creadas en 1977 con el nombre de acciones laborales, al establecerse el Régimen de Comunidad Laboral, con el fin de darle a cada trabajador una participación en el patrimonio de la empresa.

Certificados de Suscripción Preferente:

Representan el derecho de preferencia de los accionistas de empresas registradas en Bolsa a suscribir nuevas acciones en caso de aumentos de capital por aportes en efectivo. Si bien el derecho de suscripción se da tanto para los accionistas del capital como del trabajo, sólo los primeros obtienen este Certificado pudiendo negociarlo y transferir ese derecho a terceras personas.

El número de acciones que cada accionista tiene derecho a suscribir, se determina en función a la tenencia registrada en la fecha de corte para los Certificados de Suscripción Preferente.

Los Certificados de Suscripción Preferente se emiten de manera nominativa y tienen un plazo de vigencia definido en el acuerdo de aumento de capital o por el Directorio de la empresa.

Obligaciones:

Son valores representativos de deuda que pagan un interés que se calcula usando un procedimiento determinado desde la emisión del título.

Bonos:

Son obligaciones emitidas a plazos mayores de un año. Normalmente, el comprador del bono obtiene pagos periódicos de intereses y cobra el valor nominal del mismo en la fecha de vencimiento, mientras que el emisor recibe recursos financieros líquidos al momento de la colocación.

Mesa de Negociación

Este mecanismo fue reglamentado a través de la Resolución B.V. 130-82 en octubre de 1982. La Mesa de Negociación se estableció a fin de organizar un segmento del mercado extra bursátil, y facilitar transacciones con valores no inscritos en Rueda de Bolsa.

Uno de los propósitos de este mecanismo fue dotar a dicha parte del mercado extra bursátil de las ventajas propias de un mercado como el bursátil, en especial en lo referido a la formación de precios, en condiciones de mercado, asegurando la liquidez, seguridad y transparencia en la negociación.

Cabe destacar que las operaciones en Mesa de Negociación se realizan exclusivamente a través de Sistemas Electrónicos.

En Mesa de Negociación se transan:

1 Bonos:

Los bonos que actualmente se negocian en este mercado son:

Bonos de Tesorería.

Obligaciones emitidas en moneda nacional por el Tesoro Público, extendidos al portador y libremente negociables, con el fin de financiar operaciones del gobierno.

Bonos de Arrendamiento Financiero.

Son aquellos emitidos por un banco o empresa especializada con la única finalidad de financiar las operaciones propias de arrendamiento financiero. Tienen un plazo de redención no mayor de tres años.

Bonos Subordinados.

Son obligaciones emitidas por empresas bancarias y financieras que pueden ser incorporadas para el cómputo de su patrimonio efectivo (50%).

Adicionalmente, su vida útil no debe ser inferior a 5 años, deben ser emitidos por Oferta Pública, no pueden ser pagados antes de su vencimiento, ni proceder a su rescate por sorteo. En caso de situaciones de insolvencia son convertidos en acciones para capitalizar la empresa.

Bonos Corporativos.

Aquellos que son emitidos por empresas para captar fondos que les permitan financiar sus operaciones y proyectos. Son emitidos a un valor nominal, que en la mayoría de los casos es pagado al tenedor en la fecha de vencimiento determinada. Asimismo, el monto del bono devenga un interés que puede ser pagado íntegramente al vencimiento o en cuotas periódicas.

Letras Hipotecarias:

Son instrumentos financieros que pueden ser emitidos por entidades bancarias y financieras, que cuenten con la respectiva autorización de la Superintendencia de Bancos y Seguros (SBS), con la finalidad de otorgar créditos de largo plazo para financiar la construcción o adquisición de viviendas, respaldados con la primera hipoteca del bien adquirido.

Certificados de Depósito del Banco Central:

Son títulos emitidos por el Banco Central (BC). Es emitido al portador, se puede negociar libremente en el mercado secundario y tiene un plazo de vencimiento que normalmente va de cuatro a doce semanas. Su colocación es mediante subasta pública en la que pueden participar las empresas bancarias, financieras y de seguros, las Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones y otras entidades del sistema financiero.

Certificados de Depósito:

Documento negociable que certifica un depósito de dinero en una institución financiera, normalmente a plazo fijo y con una tasa de interés. No puede ser cobrado hasta el vencimiento y es libremente negociable.

Letras de Cambio:

Son títulos que contienen una promesa incondicional de pago, mediante la cual el girador se compromete a hacer pagar por un tercero, aceptante, el monto indicado en el documento a la persona a la orden de la cual se emite el mismo, tomador, o de ser el caso al tenedor de la letra al momento de su vencimiento.⁶

⁶ MANTUANO, Franco Financiamiento a través del Mercado de Valores. 2006.

2.2.5 TIPO DE OPERACIONES

Las operaciones que se pueden realizar en las Bolsas de Valores de Quito y Guayaquil son las siguientes:

1.- Operaciones al Contado:

Las operaciones al contado son aquellas donde se transan títulos valores a precios de mercado, mediante la aceptación de propuestas que deben ser liquidadas en un plazo máximo de 72 horas a partir de la fecha de operación.

2.- Operaciones a Plazo:

Las operaciones a plazo son aquellas en las que el comprador y el vendedor pactan una fecha futura y cierta para la liquidación de la operación, estando dispuestos a pagar o recibir un sobreprecio con relación a la cotización del mercado de contado.

3.- Operaciones de Reporte:

Son operaciones realizadas tanto con acciones como con obligaciones, que implican la realización de dos operaciones simultáneas: una al contado, en donde un ofertante de dinero o reportante adquiere un título de un demandante de dinero o reportado, y una segunda operación a plazo, mediante la cual ambos participantes se comprometen a revenderse o a recomprarse el mismo título, en una fecha futura a un precio y plazo pactados.

Asimismo, existe una tercera modalidad denominada operación de reporte secundario (REPOS), la cual tiene como objetivo principal dotar de liquidez al inversionista reportante, al permitírsele transferir su posición a un nuevo participante antes del vencimiento de la operación, a cambio de una tasa pactada.

La Tabla de Valores Referenciales (TVR) es la lista de valores autorizados por la Bolsa para ser utilizados como principal o margen de garantía en operaciones de reporte.

4.- Operaciones Doble Contado - Plazo:

Las operaciones doble contado - plazo son similares a las operaciones de reporte, diferenciándose con respecto a los títulos que se negocian, generalmente letras y pagarés, y a los requerimientos de márgenes de garantía solicitados.

5.- La Oferta Pública de Adquisición (OPA):

Según la Ley del Mercado de Valores, la OPA es el mecanismo por el cual tendrán que regirse las operaciones de compra de acciones de una empresa inscrita en bolsa, que realice toda persona natural o jurídica, siempre que dicha compra le otorgue capacidad decisoria en dicha empresa.

Este mecanismo permite al oferente obtener de forma transparente los vínculos necesarios con los poseedores de acciones; ofrece a los accionistas destinatarios de la oferta, un tratamiento igualitario; beneficiándolos con el mejor precio pagado por obtener el control.

Asimismo, la Bolsa de Valores viene elaborando diversos proyectos para la introducción de nuevos productos en el ámbito bursátil, entre los que destacan las operaciones de futuros y de opciones.

2.2.6.- COLOCACIÓN PRIMARIA DE INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA.

Es un mecanismo diferenciado del mercado secundario, dotado de las características y ventajas propias de un mercado organizado. Este mecanismo se complementa con los servicios de liquidación y registro de los valores representados por anotaciones en cuenta. La adjudicación de valores no es considerado una operación en Rueda de Bolsa.

La Colocación

La colocación se realiza a través de una subasta discriminatoria, debiendo designar el colocador a una Sociedad Agente de Bolsa o Agente de Bolsa para tal efecto.

Este método de subasta a "sobre cerrado", se relaciona con un precio descendente. Las propuestas se ordenan de mayor a menor y la adjudicación se realiza a los precios más altos hasta que se agote la cantidad ofertada. Se discrimina entre los demandantes según los diferentes precios que éstos estén dispuestos a pagar.

2.2.7 PROCEDIMIENTO

El procedimiento a seguir para la colocación primaria de valores de renta fija a través de la Bolsa sería el siguiente:

1.- Anuncio de la subasta:

La Sociedad Agente de Bolsa o Agente de Bolsa seleccionada proporcionará a la Bolsa, con una anticipación no menor a tres días hábiles de la fecha de la subasta, la siguiente información:

- **Aviso**

El aviso contendrá como mínimo:

- Disposición que autorice la oferta pública respectiva, cuando corresponda.
- Identificación del agente colocador (dirección, teléfonos, funcionarios encargados de la emisión), si fuese el caso.
- Sociedad Agente de Bolsa o Agente de Bolsa a través de la cual se realizará la subasta.

- **Identificación del emisor.**

Cantidad a colocar, con indicación del porcentaje que esta representa del total.

Identificación del valor (denominación, clase, código ISIN, valor nominal, serie, tasa de interés, pago de los intereses, beneficios tributarios, fecha de emisión y fecha de vencimiento).

Categoría de calificación otorgada y cuando corresponda, la calificación de la Comisión Clasificadora para la Inversión de las Administradoras de Fondos de Pensiones.

2.- Fecha de subasta.

-Información complementaria

-Copia de las disposiciones antes referidas.

-Prospecto informativo (no menos de 50 ejemplares).

El aviso es difundido a través del Boletín Diario durante todos los días previos a la subasta. La documentación complementaria es puesta a disposición del mercado a través del Centro de Información y Documentación de la Bolsa.

La información deberá presentarse en original, a través del área de recepción de la Gerencia de Desarrollo.

3.- Horario

El horario de este mecanismo es el siguiente:

De 9:00 a 13:30 horas Ingreso de propuestas

De 13:30 a 14:00 horas Subasta

4.- Tasa de Interés Máxima

Se podrá establecer una Tasa de Interés Máxima, la misma que será presentada por la Sociedad Agente de Bolsa o Agente de Bolsa seleccionada, en sobre cerrado, al Director de Subastas a más tardar a las 13:30 horas.

5.- De la adjudicación

El Director de Mercados dará inicio a la subasta durante el horario comprendido entre las 13:30 horas y 14:00 horas, una vez ingresada al sistema, de ser el caso la tasa de interés máxima establecido.

El sistema ordenará las propuestas en forma ascendente, es decir, en primer lugar, todas aquellas que tengan la menor tasa de interés esperada entre las ofrecidas; en segundo lugar, aquellas cuya tasa de interés le siga en orden ascendente y así sucesivamente.

Si el colocador hubiera determinado una tasa de interés máxima para la subasta, el sistema ELEX sólo considerará aquellas ofertas que no superen dicha tasa. Si todas las ofertas superan la tasa máxima comunicada, la subasta será declarada desierta.

La adjudicación será realizada en el orden señalado en el punto anterior.

Cuando existan dos a más propuestas con la misma tasa de interés esperada y la suma de dichas propuestas excediera el monto total de la subasta - o en su caso, el saldo por adjudicar - el monto a adjudicar a cada una será asignado en forma proporcional, efectuándose, de ser el caso, un redondeo hacia abajo al más cercano entero que sea múltiplo del valor nominal del instrumento subastado.

La proporcionalidad será la que resulte de dividir el monto de cada propuesta entre el monto total de las presentadas a la misma tasa de interés.

El saldo que quede pendiente por asignar luego del procedimiento descrito en el punto anterior, será asignado a la propuesta que tenga el Mayor Monto Nominal.

Si dos o más propuestas tuviesen el más alto monto nominal propuesto, el saldo será dividido en igual cuantía entre dichas propuestas si el valor nominal o sus múltiplos lo permiten. De existir aún un remanente equivalente a uno o más valores nominales, éste será asignado en igual cuantía según el criterio de Mejor Hora.

En caso que el número de propuestas con el más alto monto nominal propuesto no permitiese asignar a cada uno un monto equivalente a un valor nominal, éste será adjudicado en igual cuantía según el criterio de Mejor Hora.

En caso de incumplimiento, el intermediario moroso quedará inhabilitado de operar en los diferentes mecanismos de negociación de la Bolsa.

6.- Resultados

Los resultados de la subasta se encuentran a disposición del mercado y, son publicados en el Boletín Diario en su sección "Colocación Primaria de Valores de Renta Fija".

Retribución

Por la subasta, la Sociedad Agente de Bolsa o Agente de Bolsa seleccionada deberá cancelar US\$ 500 como cuota de mantenimiento correspondiente a la Bolsa. Por su parte, los adquirentes deberán cancelar US\$ 1.5 por operación.

Liquidación

La liquidación podrá efectuarse a través de la B de V., o directamente entre las partes intervinientes.

En el primer caso, se observará el procedimiento vigente para la liquidación de operaciones realizadas en la Rueda de Bolsa.

En el segundo caso, la entrega de los fondos por parte del intermediario comprador deberá realizarse antes de las 13:00.

Con relación a la entrega de valores, ésta deberá realizarse en el mismo plazo, ya sea mediante el abono correspondiente para valores representados por anotación en

cuenta, o mediante la entrega de los certificados respectivos por parte de la Sociedad Agente de Bolsa o Agente de Bolsa seleccionado.⁷

2.2.8 EL MERCADO DE VALORES COMO FUENTE DE FINANCIAMIENTO EN EL SECTOR EMPRESARIAL.

Por su carácter público y abierto, el mercado de valores es un mecanismo efectivo para democratizar el crédito y la inversión. Por esta razón es importante difundir e informar acerca de sus ventajas, beneficios y riesgos.

Los mercados financieros facilitan que aquellas personas o empresas que requieren capital lo tomen de aquellas que lo tienen disponible. El ejemplo más común es el de los bancos, que prestan a sus clientes el dinero que reciben de sus depositantes. La retribución que recibe el depositante (interés pasivo) proviene del precio que paga aquel cliente que se beneficia de un préstamo (interés activo). El banco asume el riesgo en ambos casos, tanto para recuperar el dinero prestado como para cumplir con remunerar y devolver el depósito.

Un mercado financiero alternativo al sistema bancario es el mercado de valores, que constituye también una fuente de inversión y de financiamiento. Es decir, se trata de otro mecanismo al que se puede recurrir para invertir (en vez de depositar el dinero en una cuenta de ahorros) o para captar recursos (en vez de tomar un préstamo bancario).

En efecto, en el mercado de valores concurren tanto las empresas que necesitan recursos como los inversores que tienen disponibles esos recursos. Así, las empresas que encuentren los recursos que necesitan pagarán un precio al inversor que se los proporciona.

Al igual que un banco, el mercado de valores ofrece diversas alternativas de financiamiento e inversión de acuerdo a las distintas necesidades que puedan tener las empresas o los inversores.

⁷ Guía Didáctica del Mercado de Valores. Indicadores Bursátiles. Bolsa de Valores de Guayaquil. Edición 2002.

Sin embargo, existe una primera diferencia entre acudir al sistema bancario o acudir al mercado de valores. En tal sentido, aquella empresa que solicita un préstamo al banco recibe el dinero sin saber de dónde viene, es decir, sin tener ningún contacto con aquel depositante cuyo dinero le es entregado en préstamo. De la misma manera, el ahorrista que realiza un depósito en una cuenta no sabe qué hará el banco con su dinero ni a quién se lo entregará en préstamo. Como hemos dicho, el banco asume el riesgo en ambos casos. Esto es lo que se conoce como “intermediación indirecta”.

En el caso del mercado de valores, por el contrario, sí interactúan de manera directa la empresa que capta recursos y el inversor que se los proporciona. Esto se denomina “intermediación indirecta”, y tiene algunas consecuencias. En principio, y bajo ciertas condiciones, el mercado de valores busca ser una fuente de financiamiento más barata que el sistema bancario en razón de que no tiene el componente de intermediación indirecta que se presenta con los bancos.

El banco, al intermediar entre depositantes y prestatarios, asume los riesgos y costos de intermediación, trasladando dichos costos a sus clientes mediante la reducción de la retribución de los depósitos y el incremento de la tasa en las operaciones de crédito. A ello además hay que agregar que el banco se reserva un margen de utilidad que también encarece el financiamiento.

En ese sentido, un mercado de valores eficiente, que ponga en contacto a emisores e inversores, puede contribuir a acceder al emisor a un menor costo de financiamiento y al inversor a una mejor retribución por su dinero.

El desarrollo experimentado por el mercado primario en los últimos años ha sido notable tanto en materia de indicadores como de legislación, sin embargo es importante también tener presente que este aún mantiene una participación pequeña, aunque en aumento, en relación con otras alternativas de financiamiento tradicional.

Así tenemos, que mientras el financiamiento proporcionado por el mercado primario de valores, medido por el saldo de bonos en circulación del sector privado, representa menos de 3,0 por ciento del Producto Bruto Interno, dicho indicador para el sistema financiero tradicional alcanza el 24,6 por ciento.

Esto si bien nos evidencian que el mercado de valores como alternativa de financiamiento empresarial, aún presenta en términos de magnitud un moderado crecimiento, también nos reflejan el potencial que tiene éste para los próximos años, en la medida que la economía se fortalezca y las empresas comiencen a crecer en tamaño y eficiencia.

2.2.9 RENTA FIJA Y RENTA VARIABLE

A diferencia del sistema bancario, el mercado de valores ofrece a las empresas dos grandes mercados para captar recursos: el mercado de deuda (renta fija) y el mercado de acciones (renta variable).

El mercado, de “renta variable” es el que permite a las empresas captar recursos a cambio de acciones representativas de su capital social. Las acciones de capital confieren a sus titulares derechos a la participación en las ganancias de la empresa emisora (dividendos), en la adopción de acuerdos sociales (derecho al voto en las Juntas Generales de Accionistas) y en la división del patrimonio (en caso la empresa se liquide). Tanto en el caso de las acciones de capital como las acciones de inversión, además de los dividendos que pueden recibir los inversores, al negociarse en bolsa, pueden obtener de su venta una ganancia (o pérdida) de capital generada por el diferencial entre precios de compra y venta.

Por otro lado, el mercado de deuda permite a las empresas a través de la emisión de bonos e instrumentos de corto plazo captar recursos de diversos inversores a cambio de realizar pagos periódicos de intereses y a devolver el importe total de la deuda al cumplirse el plazo de vencimiento de la misma.

Cuando un bono es negociado en el mercado secundario, antes que se llegue al vencimiento de la deuda, los inversores pueden obtener, además de los intereses, ganancias (o pérdidas) de capital derivadas de la diferencia entre los precios de compra y venta.

2.2.10 MERCADO PRIMARIO, MERCADO SECUNDARIO Y LIQUIDEZ.-

Los títulos representativos de deuda o de capital emitidos por las empresas son negociados por primera vez a través de la oferta pública primaria en lo que se conoce como “mercado primario”. En efecto, uno de los mecanismos de financiamiento que ofrece el mercado de valores es la posibilidad de emitir títulos – de renta fija o renta variable – para ser ofertados a los inversores y al público en general por primera vez. Como se podrá apreciar, por su alto costo este mecanismo de financiamiento se encuentra reservado solamente para aquellas empresas que requieren financiamiento en grandes proporciones y que ofrecen el menor riesgo para el inversor.

El costo de financiarse a través del **mercado primario** se encuentra asociado fundamentalmente a la estructuración y al cumplimiento de los requerimientos de información que exige la ley y que buscan dar al mercado mayor transparencia. Así tenemos que para realizar una emisión primaria la ley exige inscribir los valores en el Registro Público del Mercado de Valores, para lo cual se deberá contar con un contrato de emisión, un prospecto informativo, clasificaciones de riesgo del valor, entre otros, todo lo cual necesita de asesoría profesional.

Ahora bien, podría pensarse que la inversión a través del mercado de valores es problemática por cuanto el inversor tendría que esperar hasta que la empresa repague su deuda para entonces recién poder recuperar su inversión (por ejemplo, bonos a siete años).

Esto no es así gracias a que, además del mercado primario existe también un mercado secundario en el que se pueden negociar títulos emitidos con anterioridad.

En este **mercado secundario** se puede comprar y vender títulos (acciones, bonos y otros valores mobiliarios) con cierta frecuencia. En ese sentido, un mercado secundario líquido, que permita a quienes adquieren un título venderlo de inmediato, es fundamental para el buen funcionamiento del mercado de valores en general. Sin esa liquidez, la demanda por títulos en el mercado primario se vería mermada y se constituiría en un serio obstáculo para atraer inversión.

El acceso a financiamiento a través del mercado secundario es más sencillo por cuanto el costo importante ya fue asumido con la emisión primaria. Existen varios mercados secundarios interesantes, como el de acciones, hipotecas, letras de cambio y créditos en general.

En un mercado secundario los bancos venden sus carteras de préstamos Hipotecarios, lo cual les permite obtener liquidez para volver a colocar préstamos hipotecarios.

Un mercado secundario de hipotecas dinámico contribuye definitivamente a democratizar el crédito, en la medida en que los bancos podrán prestar a más personas y con mejores condiciones.

2.2.11 QUIÉN ACUDE AL MERCADO DE VALORES PARA CAPTAR RECURSOS?

En principio el mercado de valores constituye una fuente de financiamiento para empresas comerciales y entidades estatales, ya que generalmente son éstas las que tienen requerimientos importantes de capital y que, a su vez, se encuentran en condiciones de satisfacer los requerimientos de información, rentabilidad y responsabilidad que demandan los inversores del mercado de valores.

Entre los diversos sectores empresariales, quizás los que más han acudido al mercado de valores ecuatoriano para obtener financiamiento son las empresas de minería, de energía, de telecomunicaciones y de actividades bancarias y financieras. Estas últimas, por ejemplo, obtienen recursos a través del mercado de valores para luego ofrecerlo a sus clientes en calidad de préstamo y otros productos similares. Tal es el caso de las operaciones de arrendamiento financiero, para las cuales el banco debe adquirir previamente el bien a ser arrendado.

Esas adquisiciones – de maquinaria, vehículos, inmuebles, etc. – son generalmente financiadas a través de la emisión de bonos de arrendamiento financiero.

En términos generales, el emisor de títulos (acciones, bonos, etc.) debe reunir tres características para acceder al mercado de valores. Primero, debe tener el perfil

adecuado como para convencer a los inversores que le entreguen sus recursos. Esto significa ofrecer al inversor condiciones atractivas de liquidez, rentabilidad y riesgo, para ello el emisor deberá encontrarse en condiciones de brindar la información que el inversor necesita para la toma de decisiones, de mostrar una historia de resultados positivos y de proyectar un escenario futuro de evolución favorable del negocio que genere un retorno a la inversión.

Hay que tomar en cuenta también que la ley impone el cumplimiento de ciertos estándares para satisfacer ese perfil, a través de la exigencia de revelación en forma veraz, suficiente y oportuna, de toda aquella información que sea relevante a efectos de tomar sus decisiones de inversión. Entre dicha información se encuentra el Prospecto Informativo, cuyo contenido incluye toda la información vinculada tanto al emisor, a la oferta, como al valor; Hechos de Importancia; Estados Financieros trimestrales no auditados y anuales auditados; Memoria; listado de empresas que forman parte de su grupo económico; entre otros. Cabe precisar que esta obligación de apertura de información con el mercado, más que una debilidad del proceso debe ser percibida como una fortaleza, dado que le permite al empresario acceder a una nueva fuente de financiamiento con todas las ventajas que este mecanismo trae consigo..

Una segunda condición que el emisor deberá cumplir es que sus necesidades de financiamiento deben ser de la magnitud necesaria que permita diluir los costos de transacción propios del mercado de valores. Finalmente, como tercera característica, el emisor deberá estar en condiciones de responder frente a cualquier inconveniente o reclamo que pudieran tener los inversores que adquieren sus títulos.

Las Pymes¹ no han tenido participación activa en los mercados de valores, básicamente porque no satisfacen las tres características que se mencionan en el párrafo anterior. Como veremos se busca financiamiento a través del mercado de valores supone incurrir en determinados costos que inciden directamente en el rendimiento de los títulos a ser ofrecidos. En ese sentido, en la medida en que dichos costos no guarden proporción con las necesidades de financiamiento no será recomendable recurrir al mercado de valores para hacer una emisión de títulos.

Las alternativas de financiamiento que ofrece el mercado de valores ecuatoriano permiten a media actualmente el financiamiento de la mediana y pequeña empresa.

2.2.12 LOS COSTOS DE TRANSACCIÓN.

Un problema que enfrentan las empresas que buscan acceder al mercado de valores es que muchas veces sus requerimientos de capital no alcanzan la magnitud necesaria como para diluir los costos de transacción de operar en el mercado de valores. En efecto, mientras mayores sean esos costos de transacción mayor también deberá ser el monto de la emisión.

Esto quiere decir que sólo pueden acceder al mercado de valores aquellas empresas que estén en condiciones de asumir ese costo de transacción sin que la rentabilidad de su oferta pierda atractivo para el inversor.⁸

2.2.13 QUIÉN ACUDE AL MERCADO DE VALORES PARA INVERTIR?

En principio, cualquier persona con un excedente de dinero puede invertir en títulos en el mercado de valores, acciones e instrumentos de deuda, con el objetivo de obtener una rentabilidad por su inversión. Para ello, debe contar con la información necesaria para realizar una buena inversión. Mientras que un ahorrista que deposita su dinero en un banco solamente requiere información acerca de la tasa de interés, los costos de mantenimiento de esa cuenta y, en algunos casos, de las condiciones para retirar su dinero o cancelar el depósito, para invertir satisfactoriamente en el mercado de valores se necesita más información que la que se requiere para abrir un depósito bancario. Esto es así porque el inversor (ya no el banco) es quien corre con el riesgo de perder su dinero en una mala inversión.

De ahí que el perfil del inversor del mercado de valores sea más sofisticado que el de una cuenta-correntista. Esto no quiere decir que el mercado de valores no se encuentre al alcance del público en general; al contrario, por su volumen, el ahorro público es una fuente fundamental del mercado de valores para cubrir la oferta de

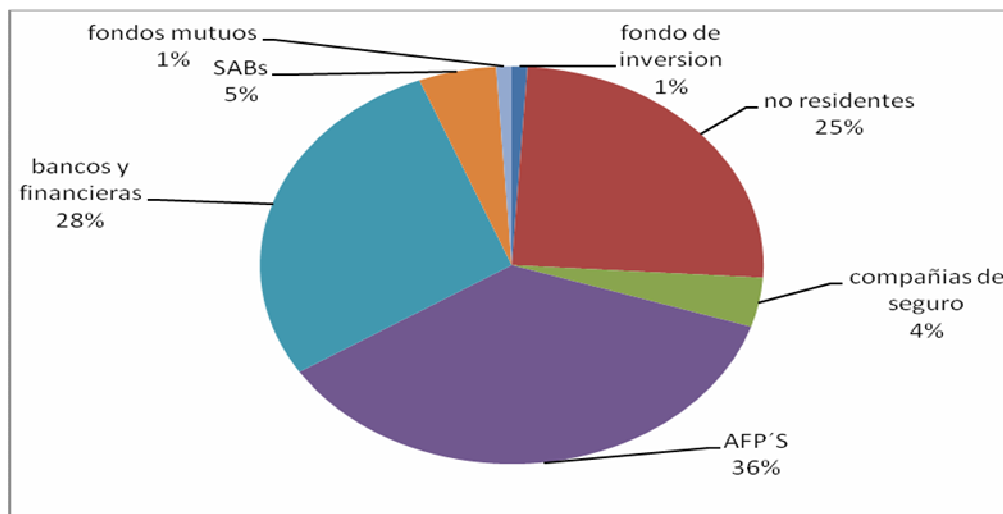
⁸ Guía Didáctica del Mercado de Valores. Bolsa de Valores de Guayaquil. Edición 2002.

títulos emitidos por las empresas. Sin embargo, los recursos del público suelen canalizarse al mercado de valores a través de inversores especializados que operan a escala, reuniendo grandes cantidades de dinero y destinando tiempo y dinero para obtener la información necesaria para diversificar el riesgo y hacer una buena inversión. A ellos se les conoce como “inversionistas institucionales”.

Los inversionistas institucionales, por lo general, son los sistemas previsionales (AFPs y otros fondos estatales), las compañías de seguros, los fondos mutuos y los fondos de inversión. Estos cuatro actores tienen en común el manejo de importantes sumas de dinero sobre las cuales deben obtener una rentabilidad.

GRAFICO # 1

Participación de Institucionales en el Monto Negociado al Contado Año 2002 al 2006



Fuente: Bolsa de Valores. 2007

Elaborado por: Autores de Tesis.

En el caso de los fondos de pensiones, fondos mutuos y fondos de inversión, la rentabilidad que producen tiene como beneficiario final a las personas que optaron por una alternativa de ahorro distinta al depósito bancario. En efecto, los fondos de pensiones invierten el dinero que reciben de sus aportantes con el objetivo de devolverles en el largo plazo una suma mayor (el capital aportado más una rentabilidad). De igual manera, los fondos mutuos reúnen gran cantidad de dinero proveniente del público para ser invertido, entregando a cambio certificados de participación. Ese dinero en grandes cantidades permite diluir el costo de una administración profesional (analistas de inversión) y diversificar el riesgo (invirtiendo en la mayor cantidad de opciones).

Los fondos mutuos pueden ajustarse a diversos perfiles de inversión, pudiendo encontrarse estos definidos por criterios tales como: tipo de valor (acciones, obligaciones, combinación de ambos), moneda de denominación, orientación a

sectores productivos, plazos de vencimiento de sus valores, etc., factores que van incidir directamente sobre el rendimiento y nivel de riesgo asumido por cada fondo.

Los fondos de inversión por su parte tienen características similares a los fondos mutuos en el sentido que también reúnen a un grupo de inversores, pero con la particularidad de que el dinero que administran es invertido una mayor variedad de instrumentos como valores no necesariamente objeto de oferta pública y de activos como bienes inmobiliarios. La poca liquidez de los mismos determina que dichos fondos sean de capital cerrado y no abierto como los fondos mutuos.

Importancia de la regulación para atraer inversión al mercado de valores El destino de los recursos que administran tanto los fondos de pensiones como los fondos mutuos y los fondos de inversión depende en gran medida del marco regulatorio aplicable a cada uno. Ello debido a que las leyes imponen ciertas reglas a los administradores de estos fondos destinados a proteger los recursos del público que ellos administran. La demanda de títulos, la liquidez del mercado de valores y, en general, la disponibilidad de recursos para cubrir la oferta de títulos valores dependerá en gran medida de los límites, parámetros y reglas que la regulación imponga a los administradores de fondos de pensiones, fondos mutuos y fondos de inversión. En ese sentido, es importante que la regulación sea efectiva en proteger los recursos que estos fondos administran pero sin que esto reste liquidez al mercado de valores, ni restrinja el desarrollo de nuevas alternativas de financiamiento e inversión.

De la misma manera, el tratamiento tributario a las inversiones y a los inversores del mercado de valores, así como a los vehículos que estos utilizan para canalizar sus recursos, puede también influenciar de manera significativa la rentabilidad y liquidez del mercado de valores, y por ende el financiamiento de las empresas. Un ejemplo de cómo la legislación tributaria puede obstaculizar el funcionamiento del mercado de valores es el del tratamiento vigente del impuesto a la renta que grava las utilidades de los fondos mutuos y fondos de inversión, que en vez de gravar la utilidad del inversor lo hace sobre la utilidad del fondo, sin tomar en cuenta que éste es sólo una herramienta neutral por la que sólo fluyen los recursos. Esta situación impide que

ciertos inversionistas importantes, que por su condición especial gozan de una exoneración al impuesto a la renta, no inviertan a través de estos vehículos puesto que la utilidad que le corresponde se grava de todas maneras antes de que le sea distribuida.⁹

2.2.14 LA INVERSIÓN EXTRANJERA.-

La inversión extranjera en el mercado de valores es importante, entre otras razones, porque ayuda a cubrir los requerimientos de capital de las empresas locales. Además, genera una competencia con los inversores locales por captar los títulos más atractivos, elevando de alguna manera su valor.

Los mercados de valores juegan un importante rol en facilitar el flujo de capitales a través de las fronteras. En la búsqueda de rentabilidad y diversificación, los inversores estarán siempre dispuestos a canalizar sus recursos a aquellos mercados que satisfagan sus objetivos. En ese sentido, una de las maneras como los países compiten por atraer los capitales extranjeros es poniendo a disposición de éstos un mercado de valores eficiente, transparente y accesible.

El Ecuador ofrece grandes ventajas en materia de apertura al flujo de capitales respecto del resto de países de la región. En efecto, nuestro marco legal de protección a la inversión privada garantiza el libre flujo de capitales², sin imponer controles tal como se hace en países vecinos como Chile, por ejemplo.

Por esa razón, y tomando en cuenta que los capitales se movilizan por el mundo entero permanentemente, existe la necesidad de que nuestro mercado de valores satisfaga aquellos estándares mínimos que demandan los inversores extranjeros. De nada serviría que las empresas ecuatorianas ofrezcan una rentabilidad competitiva si nuestro mercado de valores no garantizara transparencia ni ofreciera el flujo de información necesario para que los inversores se sientan confiados en venir.

En ese sentido, las reglas que nuestro mercado de valores impone en temas vinculados con la protección al inversor minoritario, en aspectos como el gobierno

⁹ Fuente: Manual para la inscripción de Emisores en la BVG, Guayaquil-Ecuador, Año 2001.

corporativo, la transparencia en la información y las transacciones, en la delimitación de las responsabilidades del emisor y del estructurador, entre otros, son aspectos que deben adecuarse a estándares internacionales.¹⁰

2.2.15 EL BUEN GOBIERNO CORPORATIVO.-

Hasta antes de la apertura de nuestros mercados, la mayoría de las principales empresas ecuatorianas se caracterizaron por concentrar su estructura accionaria y manejo gerencial en manos de grupos familiares. Esto se traducía en un marco legal societario preocupado únicamente en regular sociedades anónimas cerradas. Bajo ese marco legal, no era necesario introducir mecanismos de control de la gerencia, de protección al accionista minoritario, ni de información al inversor.

Sin embargo, el marco legal societario debió adecuarse al nuevo perfil de empresa que se desenvuelve en una economía globalizada, es decir, a una sociedad anónima que requiere abrir su capital a la inversión privada y que para ello necesita brindar niveles mínimos de control, protección e información al inversor y accionista minoritario.

Frente a la necesidad de los grandes grupos familiares de profesionalizar la gestión de sus empresas y de abrir sus estructuras accionarias para captar el capital que les permita crecer, éstos se corren el riesgo de pérdida de control de sus empresas.

Este cambio es un tránsito que toma tiempo. En toda América Latina, los grupos familiares van cediendo poco a poco ante la nueva realidad y los marcos legales van asumiendo los estándares del buen gobierno corporativo. Los niveles de información que exigen los mercados de valores a las empresas emisoras, obliga a éstas a elevar el estándar de manejo administrativo, a contratar auditorías, a profesionalizar el manejo de su contabilidad, etc.

El buen gobierno corporativo constituye un elemento esencial en la búsqueda de eficiencia económica para nuestro mercado de valores, en la medida que envuelve al conjunto de relaciones que se generan entre la administración o gerencia de la

¹⁰ www.mercadodevalores.com.ec

empresa, el directorio, los accionistas y otros grupos de interés (acreedores bonistas, por ejemplo). Las prácticas de buen gobierno corporativo persiguen que el directorio y la gerencia de la empresa actúen siempre en beneficio de los intereses de la empresa y sus accionistas, facilitando además el monitoreo efectivo por parte de estos últimos, incentivando de esta manera que las empresas usen sus recursos de manera más eficiente.

2.2.16 QUIÉNES PARTICIPAN EN EL MERCADO DE VALORES?

Adicionalmente a los emisores e inversores, en el mercado de valores existen diversas instituciones que cumplen un rol específico en el circuito de la negociación de valores.

2.2.17 EMPRESAS CLASIFICADORAS DE RIESGO

Las empresas clasificadoras de riesgo son empresas especializadas que emiten opinión sobre la capacidad de un emisor para cumplir con las obligaciones asumidas al emitir por oferta pública, bonos e instrumentos de corto plazo, de acuerdo a las condiciones establecidas (tasa de interés, plazo, etc.).

De esta manera, los inversionistas pueden conocer y comparar el riesgo de estos valores, sobre la base de una opinión especializada. Cuanto mejor sea la clasificación de riesgo mayor será la posibilidad de que la empresa cumpla con las obligaciones de pago asumida, sin embargo, el dictamen de clasificación no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener un valor clasificado, es tan sólo una opinión respecto a la calidad del valor.

Según la legislación vigente en el Ecuador, los emisores de bonos y otras obligaciones deben contar con la opinión de dos empresas clasificadoras de riesgo para que le den una calificación de riesgo al valor que están emitiendo.¹¹

¹¹ Didáctica del Mercado de Valores. Indicadores Bursátiles. Bolsa de Valores de Guayaquil. Edición 2002.

2.2.18 DIAGNÓSTICO DEL MERCADO DE VALORES EN PORTOVIEJO Y MANTA.-

El mercado de valores ecuatoriano está experimentando durante el poco tiempo que tiene el Economista Rafael Correa D., en la Presidencia de la República un notable desarrollo, producto del éxito alcanzado en la aplicación de las reformas estructurales que orientan a la economía ecuatoriana hacia su integración al mundo globalizado que impulsa el libre flujo de bienes y servicios.

Factores que contribuyen a este desarrollo son la consecución de la estabilidad macroeconómica y el retorno a la senda del crecimiento sostenido, la liberalización del mercado de capitales, el trato equitativo a los inversionistas nacionales y extranjeros, y la promulgación de normas legales y tributarias adecuadas para el desarrollo del mercado en un contexto de transparencia y modernidad.

2.2.19 INTRODUCCIÓN AL MERCADO DE VALORES ECUATORIANO EN CIFRAS.

En los últimos años se ha observado un importante uso del mercado de valores como fuente de financiamiento empresarial, aunque sin llegar aún a los niveles alcanzados por los principales mercados de la región.

Así tenemos, que la Oferta Pública Primaria del Sector Privado creció en 49,2%, llegando a superar los US\$ 1 218 millones en 2003 - monto que contrasta con los US\$ 9 millones registrados en 1990. Estos mayores montos inscritos fueron a su vez acompañados por un aumento del número de agentes económicos que optaron por acceder al mercado de valores para el financiamiento de sus actividades productivas, sobre todo a través de la emisión de bonos corporativos cuando se trata de empresas no financieras (72 nuevos emisores de obligaciones entre 1990 y 2000) y de bonos de arrendamiento financiero y subordinados en el caso de instituciones financieras (43 nuevos emisores entre 1990 y 2000).

Asimismo, se puede observar que han accedido al mercado de valores en los últimos años una serie de empresas pertenecientes a diversos sectores de la actividad

económica del país, tales como telecomunicaciones (Telefónica, Alegro y Porta.), en minería (Cía. de Minas Buenaventura S.A., Cía Minera Poderosa S.A.), alimentos y bebidas: La Fabril, Unilever, La Favorita; (Cervezas Pilsener y Brahman), construcción (Cementos Selva Alegre, Chimborazo y Rocafuerte).

2.2.19 ACCESO DE LAS PYMES AL MERCADO DE VALORES.-

Los inversionistas institucionales locales mantienen un comportamiento cauteloso, siendo reacios a invertir en instrumentos de baja calidad de riesgo. La situación económica y política por la que actualmente atraviesa el país, así como la alta sensibilidad de los precios y tasas de mercado a los movimientos que se presentan en el contexto internacional, hace suponer justificadamente que este comportamiento cauteloso que se expresa en una “demanda selectiva” por valores se mantenga por un tiempo adicional, hasta que el mercado cuente con claras señales de que la situación en efecto ha mejorado y ello se vea reflejado en sus percepciones. Mientras lo anterior no ocurra, va a ser difícil que se puedan colocar emisiones por debajo de los US\$ 10 millones.

Ello, sin duda plantea una limitación directa a la incursión de las pequeñas y medianas empresas, tomando en consideración el tamaño de los montos de emisión con los que éstas podrían acceder potencialmente al mercado. En principio, si se tomara como parámetro para categorizar a la pequeña empresa un volumen de activos inferior a US\$ 1,0 millón, éstas quedarían descartadas para una incursión directa en el mercado.

En cuanto a la mediana empresa, considerando como parámetro un volumen de activos inferior a US\$ 25 millones⁵ se tiene como resultado que las empresas podrían emitir bonos corporativos por un monto máximo de alrededor de US\$ 7,5 millones. Aún cuando se considerara que aunque difícilmente se podrían llegar a colocar montos de emisión entre US\$ 5 millones y US\$ 10 millones, no hay que olvidar que estas medianas empresas se caracterizan por tener asociado un nivel de riesgo elevado. Ello indicaría pocas probabilidades de colocación para dichos valores en el mercado, debido a la existencia de una demanda selectiva (gap de riesgo); y por

tanto, tampoco cabría esperar grandes posibilidades de éxito en la incursión directa de la mediana empresa en el mercado de valores.

Adicionalmente, es importante señalar que la experiencia internacional no ha mostrado resultados positivos en cuanto a normas orientadas a reducir los costos de transacción mediante la flexibilización de requerimientos de inscripción o registro de valores emitidos por oferta pública primaria.

En el caso de los emisores, la obligación de informar, la falta de cultura de mercado y los costos asociados a la emisión y cotización de los valores, son todos factores que desalientan su participación en el mercado. Por el lado de los inversores, estos factores se centran básicamente en la reducida cantidad de la oferta (costos fijos de análisis de inversión y bajos niveles de liquidez), los altos niveles de riesgo que tienen asociados la pequeña y mediana empresa (falta de transparencia en la información y alta dependencia del ciclo económico) y la ausencia de intermediarios especializados que pudieran otorgar liquidez a la negociación de los valores emitidos por las pequeñas y medianas empresas, los cuales estarían poco dispuestos a soportar los riesgos de dar contrapartida.

2.2.20 ACTIVIDADES QUE FINANCIAN LA BOLSA DE VALORES (B.V.), A LOS EMPRESARIOS EN LA PROVINCIA DE MANABÍ.

La Bolsa de Valores en Manabí, tiene entre sus fines el de impulsar el desarrollo de los empresarios, mediante un planificado sistema de crédito, seguimiento y apoyo técnico constituyendo un programa integral de fomento.

A nivel de empresarios se financian las siguientes actividades:

- Producción Agropecuaria
- Madera
- Servicios Turísticos
- Servicios Profesionales

- Textil
- Metalmecánica
- Alimentos y Bebidas
- Pesca
- Otros Servicios

La bolsa de valores mantiene adicionalmente mecanismos de créditos especiales a diversos sectores ubicados en otros servicios que comprende: las microempresas, pequeña empresa, manufacturera, de comercio y servicio, así, como a la pequeña empresa productora de artículos de exportación a través de diferentes programas, cuyos recursos económicos a través de préstamos se canalizan por intermedio de los bancos y financieras, así como también mutualistas y cooperativas de ahorro, del país.

La Bolsa de Valores financia también las siguientes actividades productivas:

- Construcción, adecuada o ampliación de local industrial o taller artesanal.
- Adquisición de materia prima y equipos, repuestos, herramientas, muebles y enseres para la industria o taller artesanal.
- Adquisición de materia prima, materiales y suministros, necesarios, para el arranque de proyectos.
- Asistencia técnica necesaria para el mejoramiento de la actividad industrial o artesanal.

2.2.21 ARTESANÍAS PRODUCTIVAS (FINANCIABLES).-

Estas actividades son referenciales y podrían incluir otras productivas o artísticas susceptibles de financiamiento, para los sectores de empresarios en la Provincia de Manabí.

➤ **Rama de cueros y anexos.-**

- Curtiduría.
- Talabartería.
- Zapatería (excluyendo el servicio de reparación de calzado)
- Peletería. (Oficio de adobar y componer pieles finas y hacer de ellas prendas de abrigos).

➤ **Rama de textiles confecciones y anexos.**

- Modistería (cuando la actividad predominante sea la confección de prendas de vestir).
- Sastrería (cuando la actividad predominante sea la confección de prendas de vestir)
- Camisería
- Encajería. (Actividad de tejer manualmente encajes).
- Lencería.
- Mantelería.
- Sombrería.
- Fajas (algodón)
- Alpargatería (cabuya)
- Cordelería (cabuya)
- Sacos (cabuya)
- Tejedora
- Tejedora casimires
- Tejedora, cobijas
- Tejeduras, chalinas, bufandas y sacos.
- Colchonería
- Escobas
- Adornos para el hogar.

➤ **Rama de madera, muebles y anexos.**

- Carpintería

- Carrocerías
- Ebanistería

- **Rama de metales comunes y anexos.**
 - Mecánica dental
 - Fundición
 - Mecánica en general (cuando exista elaboración y transformación de materias primas o productos intermedios en productos finales)
 - Herrería
 - Hojalatería
 - Juguetería

- **Rama de metales finos y anexos**
 - Orfebrería

- **Rama de trabajo en piedra, mármol y anexos.**
 - Marmolería
 - Picapedrería
 - Alfarería
 - Cerámica.

- **Rama de artes gráficas.**
 - Xilografía
- **Rama de edificaciones, construcción y anexos.**
 - Decorado dorado

- **Rama de metales comunes y anexos.**
 - Galvanoplastia

- **Rama de actividades artesanales varias.**
 - Pulseras.
 - Miniaturistas en madera, huesos y tagua.

- Decorado y Pastillaje.

No se financia la adquisición de terrenos ni vehículos.

2.2.22 PRÉSTAMOS OTORGADOS, EN LA PROVINCIA DE MANABÍ A LOS EMPRESARIOS DURANTE LOS AÑOS 2002-2006.

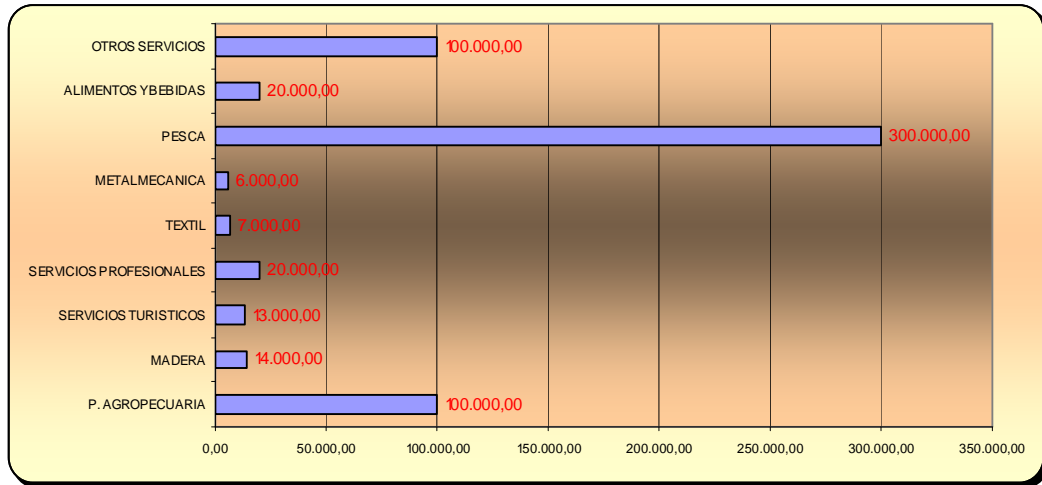
CUADRO I

MONTO DE PRÉSTAMOS EN MILES DE DOLARES, POR SECTORES DE ACTIVIDAD ECONÓMICAS CORRESPONDIENTES AL AÑO 2002.

ACTIVIDAD	MONTO DE PRÉSTAMO EN DOLARES	NÚMERO DE OPERACIONES	%
PRODUCCIÓN AGROPECUARIA	100'000.000	30	17
MADERA	14'000.000	12	6.77
SERVICIOS TURÍSTICOS	13'000.000	11	6.20
SERVICIOS PROFESIONALES	20'000.000	17	9.60
TEXTIL	7'000.000	6	3.38
METALMECÁNICA	6'000.000	5	2.82
PESCA	300'000.000	50	28.2
ALIMENTOS Y BEBIDAS	20'000.000	16	9.03
OTROS SERVICIOS	100'000.000	30	17
TOTAL	580'000.000	177	100%

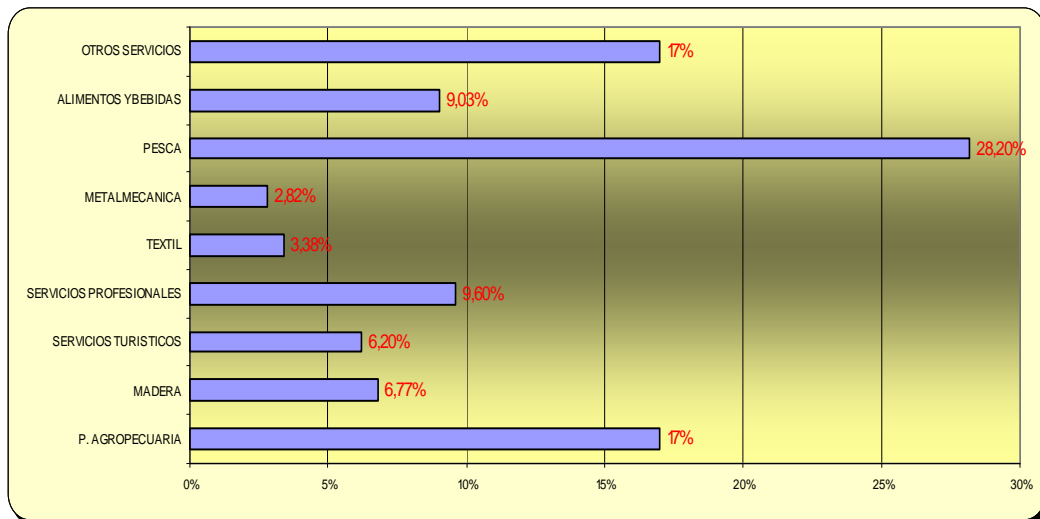
FUENTE: BOLSA DE VALORES 2007.
ELABORADO POR: Autores de Tesis

GRÁFICO 2
MONTO DE PRÉSTAMOS EN DOLARES
AÑO 2002



FUENTE: BOLSA DE VALORES. 2007.
 ELABORADO POR: Autores de Tesis

GRÁFICO 3
NÚMERO DE OPERACIONES EN PORCENTAJE
AÑO 2002



FUENTE: BOLSA DE VALORES. 2007.
 ELABORADO POR: Autores de Tesis

El crítico escenario económico y político que se inicio en el año 1999 limitó el flujo de recursos de financiamiento externo provenientes de organismos financieros multilaterales y bancos extranjeros, lo que dificultó a La Bolsa de Valores otorgar préstamos, en cantidades considerables a los sectores citados con anterioridad, además influyó la crisis del sector productivo ecuatoriano y la debilidad del sistema financiero nacional.

El obstáculo para contratar nuevos préstamos o renovar, anteriores a partir del año 2002, en la Provincia de Manabí la percepción de riesgo sobre el sistema financiero ecuatoriano y el anuncio de reestructuración de la deuda denominada Bonos Brady, y agravado por la falta puntual de un acuerdo con el Fondo Monetario Internacional.

En esté contexto y pese a este panorama sombrío, este mecanismo, ha desarrollado una serie de acciones orientadas a fortalecer a los sectores, señalados en el cuadro # 1 en montos que alcanzaron S/ 580 Millones de dólares en 177 operaciones. La pesca es el sector que mayor cantidad de préstamos ha recibido, con el otorgamiento de S/ 300 Millones de dólares, seguido del sector agropecuario y otros servicios con S/ 100 millones de dólares; y servicios profesionales junto con alimentos y bebidas, cada uno con S/ 100 millones de dólares entre los más destacados.

Además otorgó créditos a otras actividades del sector productivo especialmente al de madera, servicios turísticos, textil y metal mecánica.

En efecto la Bolsa de Valores consolidó su accionar como ente de desarrollo orientada al fortalecimiento de la gestión empresarial en la Provincia de Manabí ayudando significativamente al sector pesquero agropecuario y de otros servicios.

CUADRO 2
MONTO MILES DE DOLARES, POR SECTORES DE ACTIVIDADES
ECONÓMICAS CORRESPONDIENTES AL AÑO 2003.

ACTIVIDAD	MONTO DE PRÉSTAMO EN DOLARES	NÚMERO DE OPERACIONES
PESCA	0	0
PRODUCCIÓN AGROPECUARIA	0	0
OTROS SERVICIOS	0	0
SERVICIOS TURÍSTICOS	0	0
ALIMENTOS Y BEBIDAS	0	0
SERVICIOS PROFESIONALES	0	0
MADERA	0	0
METALMECÁNICA	0	0
TEXTIL	0	0
TOTAL	0	0

FUENTE: BOLSA DE VALORES, 2007.
 ELABORADO POR: Autores de Tesis

Como consecuencia del entorno inestable del país, la Bolsa de Valores, vio afectada su gestión, específicamente con la aplicación del Decreto 1492 que obligó a recibir hasta diciembre del año 2003 aproximadamente \$ 360 millones de dólares en Certificados de Depósitos Reprogramados (CDRs), los cuales no pudieron ser utilizados libremente debido a la falta de definición en su retención por parte de la Agencia de Garantía de Depósitos (AGD) y a los problemas por los que atravesaron varias de las instituciones financieras del país.

Por otro lado, en la Provincia de Manabí, la crítica situación económica del sector productivo generó altos niveles de cartera vencida en el sistema financiero nacional, lo que obligó a que los esfuerzos de la B.V., se concentren en un tinoso manejo del

flujo de caja que permita contar con la liquidez necesaria para atender en la medida de lo posible los requerimientos del sector productivo.

En este sentido la B.V., no canalizó ningún préstamo dirigido a los empresarios de Manabí, causando un perjuicio enorme a las actividades productivas, en virtud de que el 9 de Enero del año 2000 el Gobierno Nacional tomó la decisión de instaurar el dólar como moneda de curso legal en el país a una paridad fija de S/ 25.000 sucres por dólar, con el objeto de detener la escalada en la cotización de la divisa norteamericana.

A fines del año 2000 se tomó la decisión de fusionar los más grandes bancos del país, en poder de la AGD (Pacífico-Continental y Filanbanco-Previsora), sin embargo la tarea de estabilización del sistema financiero aún es crítica por la propia estructura financiera de las entidades, el deterioro de su calidad de cartera, la débil reactivación del sector productivo, los topes a las tasas de interés y el cierre de líneas de crédito al exterior.

CUADRO 3

MONTO DE PRÉSTAMOS EN MILES DE DOLARES, POR SECTORES DE ACTIVIDADES ECONÓMICAS CORRESPONDIENTES AL AÑO 2004.

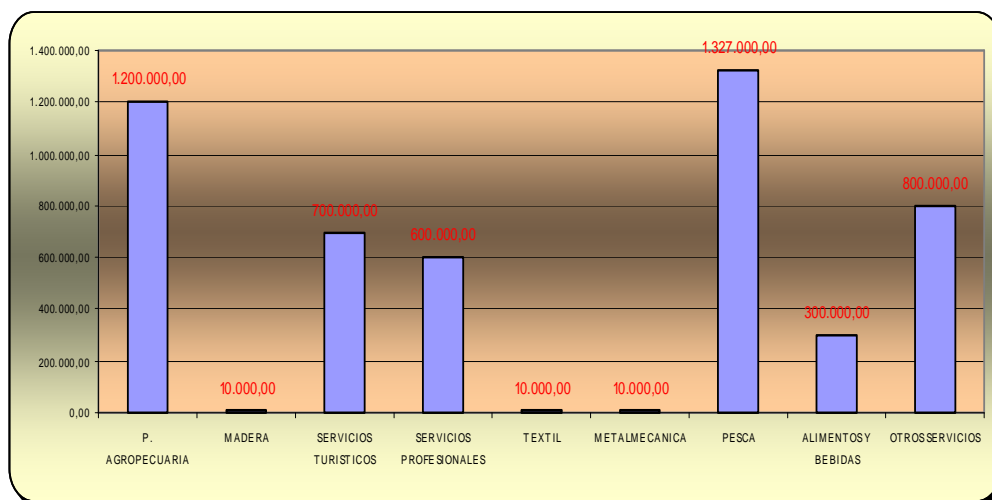
ACTIVIDAD	MONTO DE PRÉSTAMO EN DOLARES	NÚMERO DE OPERACIONES	%
PESCA	1 327.000,00	115	25.
PRODUCCIÓN AGROPECUARIA	1 200.000,00	110	24.3
OTROS SERVICIOS	800.000,00	88	19.42
SERVICIOS TURÍSTICOS	700.000,00	40	8.83
ALIMENTOS Y BEBIDAS	300.000,00	30	6.62
SERVICIOS PROFESIONALES	600.000,00	30	6.62
MADERA	10.000,00	20	4.41
METALMECÁNICA	10.000,00	10	2.20
TEXTIL	10.000,00	10	2.20
TOTAL	4 957.000,00	453	100%

FUENTE: BOLSA DE VALORES, 2007.

ELABORADO POR: Autores de Tesis

GRÁFICO 4

MONTO DE PRÉSTAMO EN DOLARES AÑO 2004

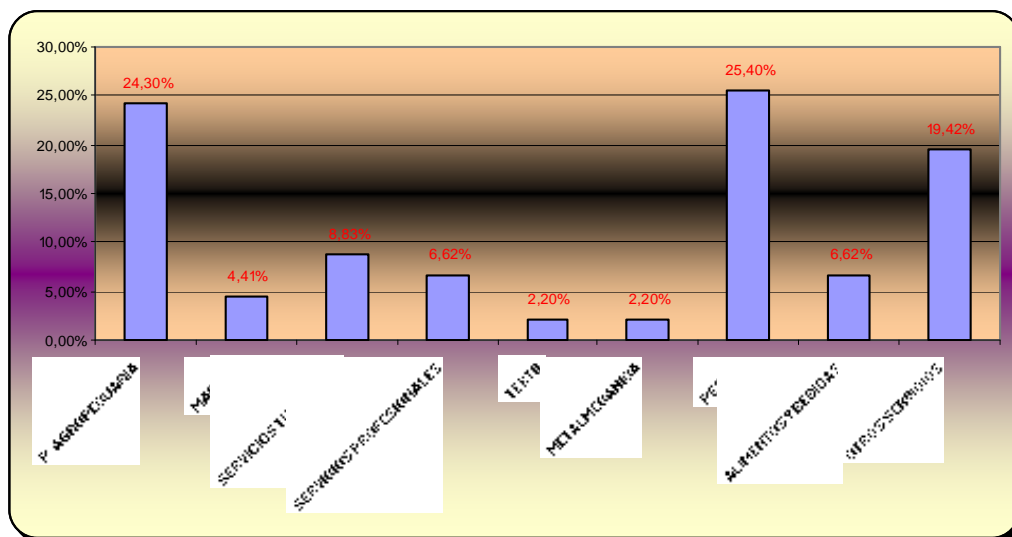


FUENTE: BOLSA DE VALORES, 2007.

ELABORADO POR: Autores de Tesis

GRÁFICO 5
NÚMERO DE OPERACIONES EN PORCENTAJE

AÑO 2004



FUENTE: BOLSA DE VALORES. 2007.
ELABORADO POR: Autores de Tesis

ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DEL CUADRO # 3 Y GRÁFICO # 4 Y 5.

En medio de la crisis generalizada del Ecuador, la innovación, que se evidenció a principios del 2004; agotando alternativas a su alcance para administrar el paulatino deterioro de su situación financiera a través de la venta de Bonos del Estado por US\$ 168 millones, la captación de recursos, la reestructuración sucesiva de Pasivos entre otros.

Es importante mencionar que todos estos planes no serían viables sin el apoyo de la gestión administrativa. En este sentido se propuso la potencialización de la capacidad de recuperación de cartera, vía coactiva; la optimización de la normativa para la aprobación, concesión y supervisión de operaciones de crédito a las Instituciones Financieras Intermedias.

Bajo este marco de referencia la gestión de la Bolsa de Valores durante el 2004 reflejó matices de crecimiento en la Provincia de Manabí, influyendo positivamente

en el desarrollo económico provincial, de acuerdo a los datos contenidos en el cuadro y gráfico # 3. en el que se aprobaron 453 operaciones, por un monto global de US\$ 4'957.000,00 millones de dólares, en la que se destacan los sectores Pesca con US\$ 1'327.000,00 con 115 operaciones; P. Agropecuaria US\$ 1'200.000,00 con 110 operaciones; Otros Servicios US\$ 800.000,00 con 88 operaciones; Servicios Turísticos con US\$ 700.000,00 y 40 operaciones; Servicios Profesionales con US\$ 600.000,00 y 30 operaciones; Alimentos y Bebidas con US\$ 300.000,00 y 30 operaciones; Textil con US\$ 10.000,00 y 10 operaciones; Metalmecánica con US\$ 10.000,00 y 10 operaciones.

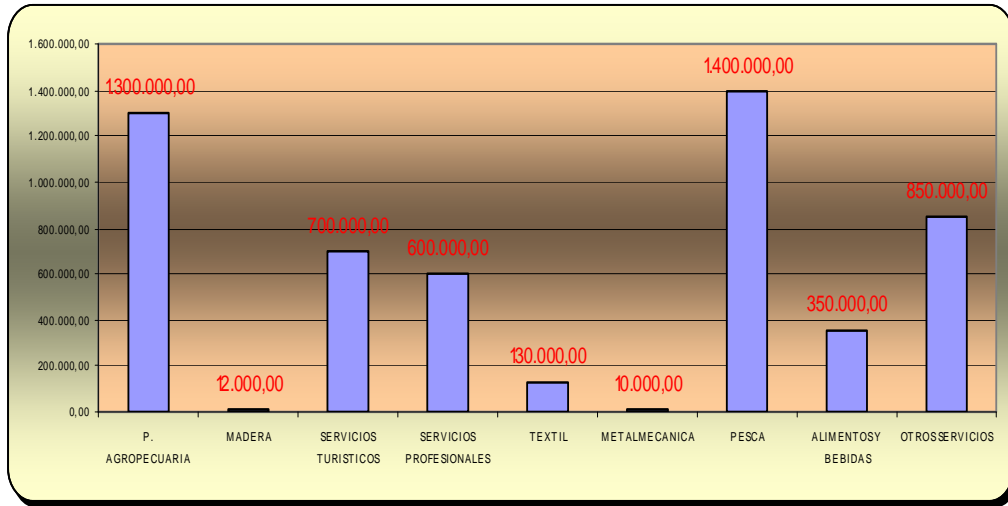
Préstamos y Operaciones que se distribuyeron a lo largo de toda la Provincia; y que reafirman el esfuerzo realizado por la B. V., para contribuir con la recuperación del sector productivo.

CUADRO 4
MONTO DE PRÉSTAMOS EN MILES DE DOLARES, POR SECTORES DE
ACTIVIDADES ECONÓMICAS CORRESPONDIENTES AL AÑO 2005.

ACTIVIDAD	MONTO DE PRÉSTAMO EN DOLARES	NÚMERO DE OPERACIONES	%
PESCA	1'400.000,00	114	33.63
PRODUCCIÓN AGROPECUARIA	1'300.000,00	85	25.07
OTROS SERVICIOS	850.000,00	50	14.75
SERVICIOS TURÍSTICOS	700.000,00	30	8.85
ALIMENTOS Y BEBIDAS	350.000,00	19	5.60
SERVICIOS PROFESIONALES	700.000,00	20	5.90
MADERA	12.000,00	15	4.42
METALMECÁNICA	10.000,00	2	0.59
TEXTIL	13.000,00	4	1.18
TOTAL	5'352.000,00	339	100%

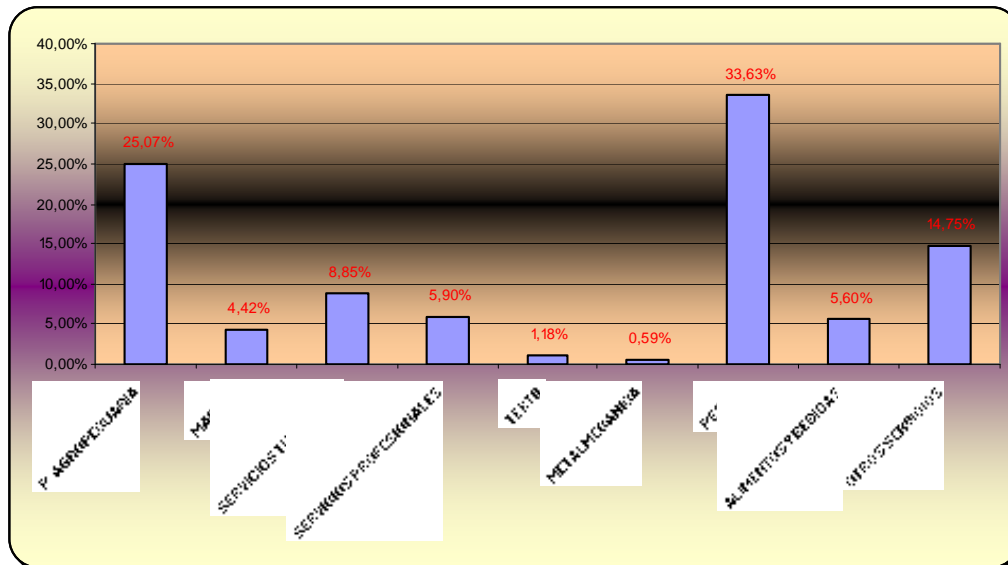
FUENTE: BOLSA DE VALORES. 2007.
ELABORADO POR: Autores de Tesis

GRÁFICO 6
MONTO DE PRÉSTAMOS EN DOLARES
AÑO 2005



FUENTE: BOLSA DE VALORES, 2007.
 ELABORADO POR: Autores de Tesis

GRÁFICO 7
MONTO DE PRÉSTAMOS EN PORCENTAJES
AÑO 2005



FUENTE: BOLSA DE VALORES, 2007.
 ELABORADO POR: Autores de Tesis

ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DEL CUADRO # 4 Y GRÁFICO # 6 Y 7.

En el año 2005 fueron atendidos 339 operaciones siendo los del sector pesquero y producción agropecuaria a los que mayores crédito se les otorgó siguiéndoles otros servicios, servicios profesionales y turísticos en la Provincia de Manabí.

En el año 2004 se originó que en ese año no se otorgue ningún préstamo, ante esto sus administradores realizaron las gestiones que estuvieron a su alcance para evitar el deterioro de su situación financiera, y en el año 2005 se incrementó el monto del crédito que se refleja en el cuadro No 4, donde se ratifica el cumplimiento de su rol como entidad de desarrollo y de servicio y con el cobro oportuno de sus pasivos (Recuperación de los Créditos).

Los principales indicadores macroeconómicos del país en el año 2005 evidenciaron características de una economía medianamente estable, a consecuencia de la aplicación del Programa de Dolarización, con una inflación a 9,4 %, para fines de este año acompañado de un incremento económico, lo que constituye su principal carta de presentación.

Los beneficiarios finales de las operaciones de crédito estuvieron distribuidos en toda la provincia con especial énfasis en el Cantón Manta, a través del Sector Pesquero.

En este año la Bolsa de Valores ejecutó acciones que permitieron la generación de recursos adicionales tanto para el pago de pasivos institucionales, así como para ejecutar desembolsos de crédito para los sectores productivos de la provincia, no obstante es importante mencionar que el número de operaciones disminuyó significativamente, pero la cantidad de dólares creció en relación a otros años.

Respecto a las tasas de interés, se pudo observar que la tasa activa referencial del Banco Central del Ecuador se mantuvo prácticamente inalterable, el promedio anual de los años 2005 y 2006 se ubicó en 14,01 %, mientras las operaciones pasivas mostraron un decrecimiento.

CUADRO 5

MONTO DE PRÉSTAMOS EN MILES DE DOLARES, POR SECTORES DE ACTIVIDADES ECONÓMICAS CORRESPONDIENTES AL AÑO 2006.

ACTIVIDAD	MONTO DE PRÉSTAMO EN DOLARES	NÚMERO DE OPERACIONES	%
PESCA	1'500.000,00	101	34.35
PRODUCCIÓN AGROPECUARIA	1'350.000,00	80	27.21
OTROS SERVICIOS	950.000,00	45	13.30
SERVICIOS TURÍSTICOS	900.000,00	22	7.48
ALIMENTOS Y BEBIDAS	450.000,00	19	6.46
SERVICIOS PROFESIONALES	800.000,00	11	3.74
MADERA	12.000,00	12	4.08
METALMECÁNICA	10.000,00	1	0.34
TEXTIL	14.000,00	3	1.02
TOTAL	5'986.000,00	294	100%

FUENTE: BOLSA DE VALORES. 2007
ELABORADO POR: Autores de Tesis

GRÁFICO 8

MONTO DE PRÉSTAMOS EN DOLARES AÑO 2006

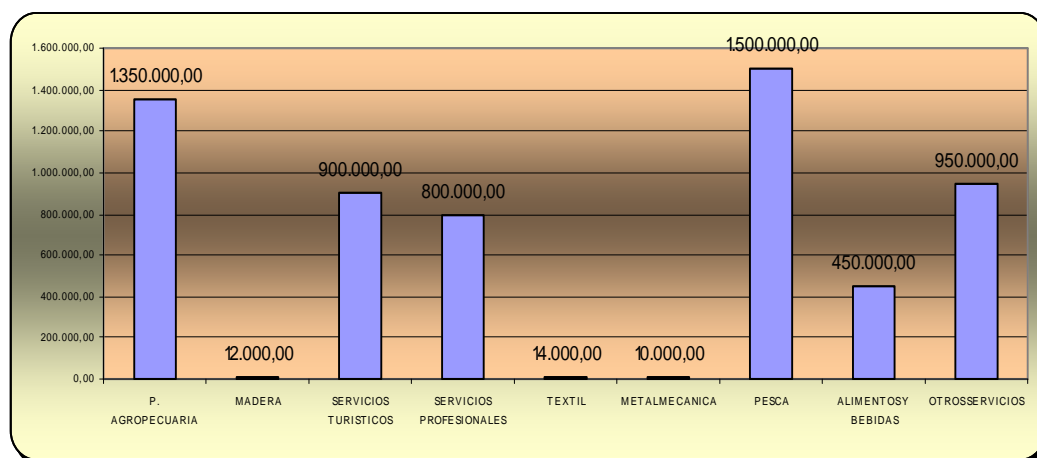
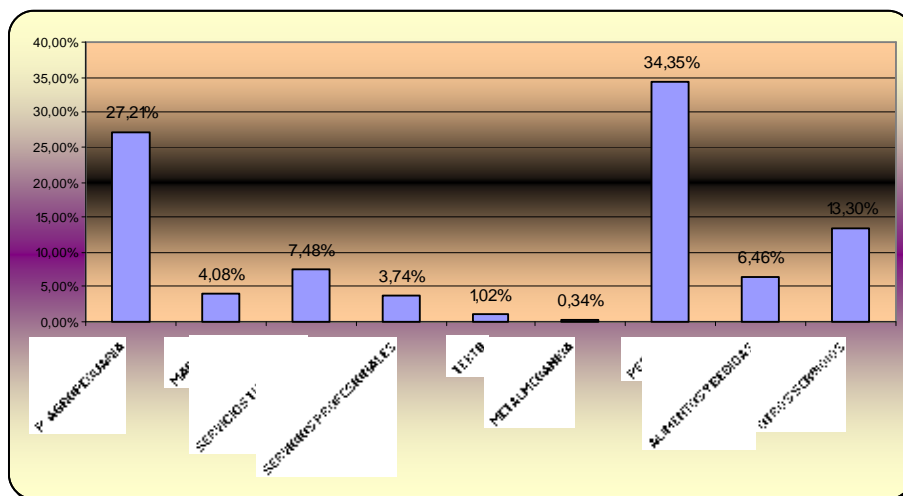


GRÁFICO 9

MONTO DE PRÉSTAMOS EN PORCENTAJES

AÑO 2006



ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DEL CUADRO # 5 Y GRÁFICO # 8 Y 9.

El sistema financiero continuó registrando signos de recuperación basados en el retorno de la confianza del público, evidenciado en el incremento de captaciones de recursos por parte de la banca privada.

Según información extraída de las memorias de la B.V., del año 2006, se registró un crecimiento de 1,1% en el volumen de crédito otorgado al público, pasando de USD \$ 4.349,2 millones en diciembre del 2002 a USD \$ 4.593,6 millones en diciembre del 2006, objetivo al que ha aportado significativamente la Bolsa de Valores.

El incremento señalado puede atribuirse entre otros factores a una mayor estabilidad económica, la reducción de la tasa de interés activa y a la política crediticia de la banca que volvió a canalizar recursos para financiar proyectos productivos ya sin priorizar el crédito de consumo.

Durante el año 2006, la B.V., registró altos niveles de liquidez que contribuyeron a promover el financiamiento de operaciones de corto plazo, señalándose como una necesidad básica del sistema productivo del país poder contar con recursos de largo plazo para financiar proyectos de larga duración, que podrían ser canalizados eficientemente por la B.V.

En este entorno referencial, la gestión de La B.V., durante el año 2006 reflejó mayor actividad sustentada en la mayor disponibilidad de liquidez, una relevante gestión operativa y una adecuada administración del riesgo crediticio, logrando incrementar la canalización de recursos en relación a años precedentes, aunque disminuyeron las operaciones a través de 294 solicitudes de crédito frente a 339 del año 2002, sin embargo se incrementó y mejoró los indicadores de eficiencia y calidad de la cartera, al otorgar en prestamos \$ 5.986.000, dólares a los sectores determinados en el cuadro # 5

El volumen de préstamos colocado refleja además la disponibilidad de productos financieros con las características específicas para cada actividad productiva, el importante esfuerzo de captación de recursos externos en condiciones competitivas y la incorporación de nuevas instituciones como proveedores de financiamiento.

La Bolsa de Valores en el año 2006 en la Provincia de Manabí continuó apoyando la promoción y el financiamiento de la inversión de todos los sectores productivos contribuyendo con especial énfasis al desarrollo de las empresas.

Durante el 2006, la B.V., priorizó la recuperación de sus operaciones crediticias poniendo especial énfasis en aquellas que se encontraban en procesos judiciales, de esta forma se obtuvieron recursos en efectivo por USD 44,542,187 y se adjudicaron bienes por un monto de USD 8,141,060.

Complementariamente a la recuperación de cartera, la actividad de financiamiento y administración de liquidez cumplió con el objetivo de ejecutar acciones que permitan

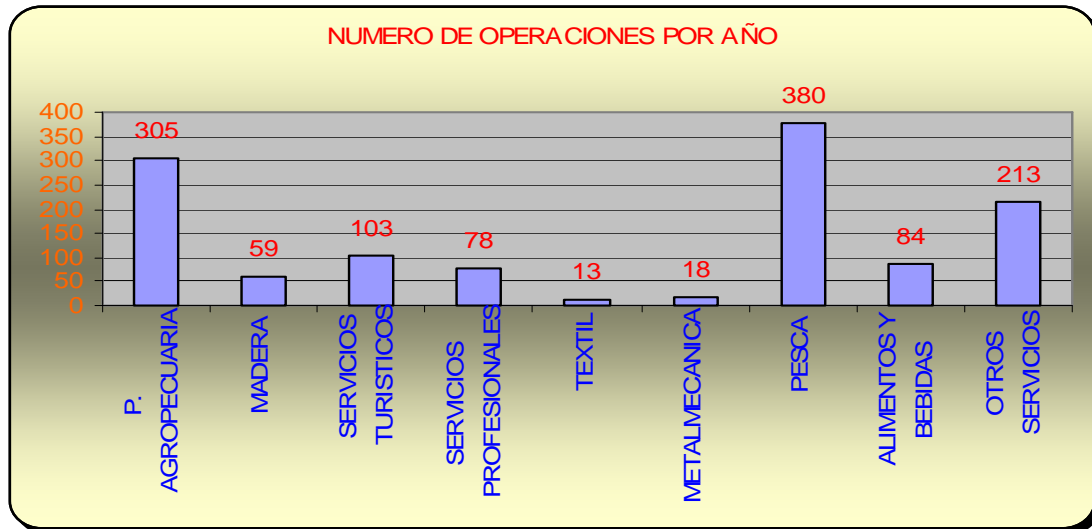
la generación de recursos adicionales tanto para el cumplimiento de pasivos institucionales, como para ejecutar desembolsos de crédito para los sectores productivos de la Provincia y manejar adecuadamente la liquidez institucional.

CUADRO 6
POR ACTIVIDAD ECONÓMICA.-

ACTIVIDAD	NÚMEROS DE OPERACIONES POR AÑOS					TOTAL
	2002	2003	2004	2005	2006	
PESCA	50	0	115	114	101	380
PRODUCCIÓN AGROPECUARIA	30	0	110	85	80	305
OTROS SERVICIOS	30	0	88	50	45	213
SERVICIOS TURÍSTICOS	11	0	40	30	22	103
ALIMENTOS Y BEBIDAS	16	0	30	19	19	84
SERVICIOS PROFESIONALES	17	0	30	20	11	78
MADERA	12	0	20	15	12	59
METALMECÁNICA	5	0	10	2	1	18
TEXTIL	6	0	10	4	3	13
TOTAL	177	0	453	339	294	1263

FUENTE: BOLSA DE VALORES.2007
ELABORADO POR: Autores de Tesis

GRÁFICO 10



FUENTE: BOLSA DE VALORES.2007
ELABORADO POR: Autores de Tesis

ANALISIS E INTERPRETACIÓN DEL CUADRO # 6 Y GRAFICO # 10.

El cuadro No. 6 y gráfico 9, reflejan las aprobaciones a nivel de actividades productivas en la Provincia de Manabí, en el período 2002-2006, las que se orientaron a una gran variedad de sectores económicos, sobresaliendo la actividad de **Pesca**, con un total de 380 operaciones; **P. Agropecuaria** con 305 operaciones; **Otros Servicios** con 213 operaciones; **Servicios Turísticos** con 103 operaciones; **Alimentos Y Bebidas** con 84 operaciones; **Servicios Profesionales** con 78 operaciones; **Madera** con 59 operaciones; **Metalmecánica** con 18 operaciones; y **Textil** con 13 operaciones; sumando 1263, en el periodo objeto de la presente investigación.

La pesca se destaca como la primera actividad productiva, objeto de préstamo a través de la Bolsa de Valores, su participación es muy significativa, la que tiene como destino final el financiar la adquisición de embarcaciones, motores, redes y equipos de pesca para el sector pesquero artesanal de la provincia; contribuyendo de esta forma a que Manabí, cuente con la mayor parte de la flota pesquera artesanal del

país (75,6% de los barcos que equivale al 55,4%) con su principal puerto de operación Manta.

El sector Servicios Profesionales también fue atendido con recursos financieros, financiándose entre otros servicios de reparación y mantenimiento, mecánicos, salones de belleza, servicios profesionales y la actividad comercial.

La producción agropecuaria recibió un estímulo importante, de parte de la entidad para la cual está en vigencia una línea de financiamiento especial para dicho sector que se instrumenta por intermedio del Banco Nacional de Fomento.

CUADRO 7

CRÉDITOS OTORGADOS POR LOCALIZACIÓN GEOGRÁFICA

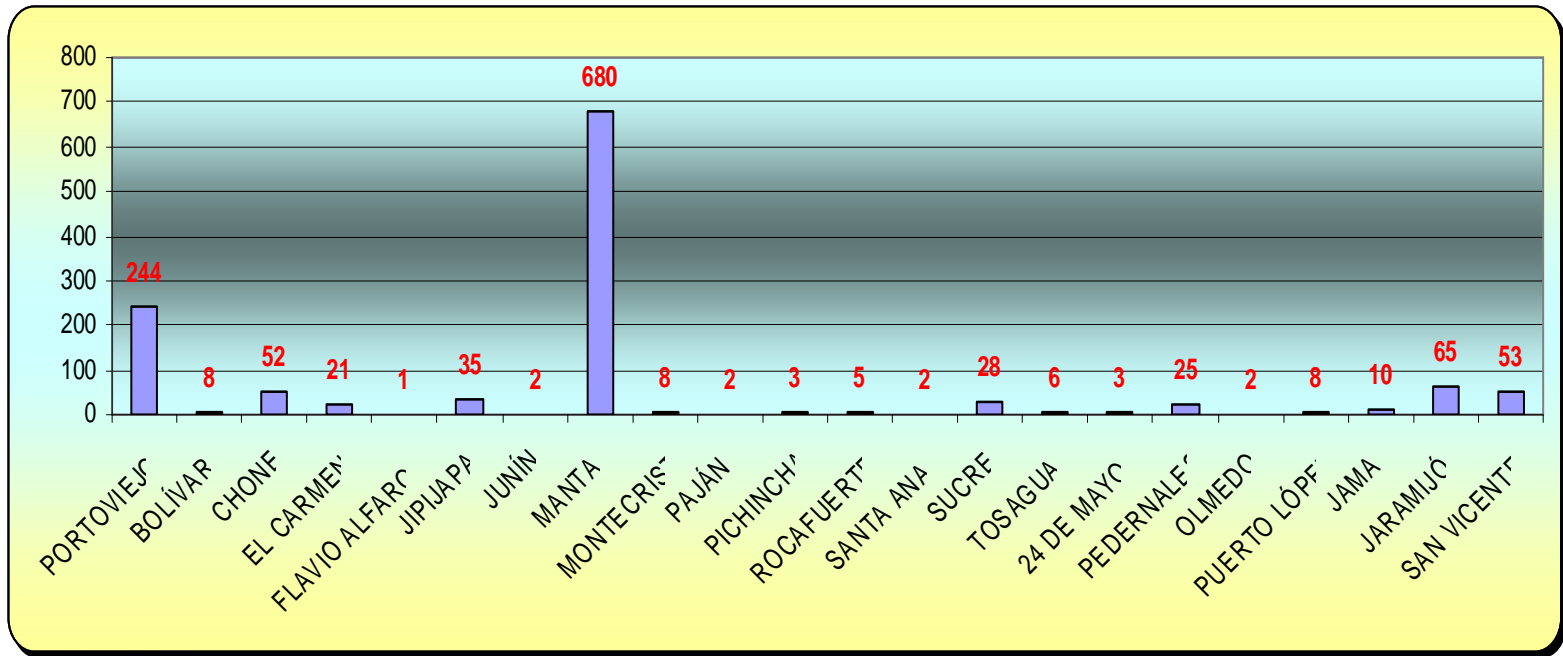
**2002-
2006**

CANTONES	NÚMERO DE HABITANTES	OPERACIONES REALIZADAS POR CANTONES					TOTAL
		2002	2003	2004	2005	2006	
PORTOVIEJO	238.430	39	0	80	65	60	244
BOLÍVAR	35.627	2	0	3	2	1	8
CHONE	117.634	10	0	22	12	8	52
EL CARMEN	69.998	3	0	8	6	4	21
FLAVIO ALFARO	25.390	0	0	1	0	0	1
JIPIJAPA	65.796	3	0	14	10	8	35
JUNÍN	18.491	0	0	2	0	0	2
MANTA	192.322	100	0	210	180	190	680
MONTECRISTI	43.400	1	0	3	2	2	8
PAJÁN	35.952	0	0	1	1	0	2
PICHINCHA	29.945	0	0	2	1	0	3
ROCAFUERTE	29.321	0	0	3	2	0	5
SANTA ANA	45.287	0	0	2	0	0	2
SUCRE	52.158	5	0	10	7	6	28
TOSAGUA	33.922	0	0	4	2	0	6
24 DE MAYO	28.294	0	0	2	1	0	3
PEDERNALES	46.876	3	0	12	7	3	25
OLMEDO	9.243	0	0	2	0	0	2
PUERTO LÓPEZ	16.626	2	0	5	1	0	8
JAMA	20.230	2	0	5	6	0	10
JARAMIJÓ	11.967	5	0	35	15	10	65
SAN VICENTE	19.116	2	0	27	22	2	53
TOTAL	1.186.025	177	0	453	339	294	1263

FUENTE: INEC Censo de Población y Vivienda, 2001, y B.V.. MANTA 2007
ELABORADO POR: Autores de la Tesis

GRÁFICO 11

**CRÉDITOS REALIZADOS POR LOCALIZACIÓN GEOGRÁFICA, EN RELACIÓN A LA POBLACIÓN, SEGÚN CANTONES.
2002-2006**



FUENTE: INEC Censo de Población y Vivienda. 2001 y B.V. MANTA.2007.
ELABORADO POR: Autores de la Tesis

ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DEL CUADRO # 7 Y GRÁFICO # 11.

El cuadro 7 y gráfico 10 demuestra la importancia de este mecanismo de crédito implementado en la Provincia de Manabí, y que de alguna manera permite apreciar, que su radio de acción abarca los 22 cantones.

El Cantón que más operaciones crediticias tiene es Manta con 680, siguiendo Portoviejo con 244 operaciones, Chone con 52 operaciones; **Bolívar** con 8 operaciones; **El Carmen** con 21 operaciones; **Flavio Alfaro** con 1 operaciones; **Jipijapa** con 35 operaciones; **Junín** con 2 operaciones; **Montecristi** con 8 operaciones; **Paján** con 2 operaciones; **Pichincha** con 3 operaciones; **Rocafuerte** con 5 operaciones; **Santa Ana** con 2 operaciones; **Sucre** con 28 operaciones; **Tosagua** con 6 operaciones; **24 De Mayo** con 3 operaciones; **Pedernales** con 25 operaciones; **Olmedo** con 2 operaciones; **San Vicente** con 53 operaciones; **Jama** con 10 operaciones; **Jaramijó** con 65 operaciones; **Puerto López** con 8 operaciones.

La situación del Cantón Manta es especial porque, las principales actividades financiadas son las de captura y procesamiento de pescado, las que son desarrolladas por empresas ubicadas en su región.

En el Cantón Portoviejo básicamente las solicitudes de crédito son dirigidas a las actividades comerciales.

CUADRO 8

EMPLEOS DIRECTOS GENERADOS EN LA PROVINCIA DE MANABÍ.

CANTONES	NÚMERO DE HABITANTES	EMPLEOS DIRECTOS GENERADOS POR CANTONES					TOTAL
		2002	2003	2004	2005	2006	
PORTOVIEJO	238.430	30	0	110	120	202	462
BOLÍVAR	35.627	2	0	3	3	6	14
CHONE	117.634	15	0	25	26	15	81
EL CARMEN	69.998	2	0	5	5	0	12
FLAVIO ALFARO	25.390	0	0	5	0	0	5
JIPIJAPA	65.796	5	0	15	16	5	41
JUNÍN	18.491	0	0	3	0	0	3
MANTA	192.322	190	0	320	25	322	1082
MONTECRISTI	43.400	2	0	5	2	3	12
PAJÁN	35.952	0	0	3	2	0	5
PICHINCHA	29.945	0	0	5	2	0	7
ROCAFUERTE	29.321	0	0	2	3	2	7
SANTA ANA	45.287	0	0	2	0	0	2
SUCRE	52.158	10	0	15	8	14	47
TOSAGUA	33.922	0	0	5	3	1	9
24 DE MAYO	28.294	0	0	3	2	1	6
PEDERNALES	46.876	5	0	16	7	10	38
OLMEDO	9.243	0	0	3	0	0	3
PUERTO LÓPEZ	16.626	5	0	10	5	6	26
JAMA	20.230	3	0	10	5	8	26
JARAMIJÓ	11.967	9	0	45	12	15	81
SAN VICENTE	19.116	2	0	40	29	30	101
TOTAL	1.186.025	280	0	650	500	640	2070

FUENTE: INEC Censo de Población y Vivienda. 2001. y h.v., MANTA 2007
ELABORADO POR: Autores de la Tesis

ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DEL CUADRO # 8.

El cuadro 8, describe la situación de generación de empleos, a través de la Bolsa de Valores en la Provincia de Manabí.

De lo que se saca como conclusión que en el año que se generó mayor cantidad de empleos directos fue el 2004 con 650 plazas, seguido por el año 2006 con 640 empleos en diferentes áreas y en todos los 22 Cantones igualmente el año 2005 se registraron 500; empleos; y finalmente el año 2002, 280 empleos directos.

Siendo el empleo una de las mayores dificultades del Estado ecuatoriano, de una u otra manera este mecanismo ha logrado implementar soluciones a este grave problema del desempleo.

Con lo cual se demuestra la efectividad de los créditos que facilita la Bolsa de Valores.¹²

¹² (*) Bolsa de Valores. “Memoria Año 2007”. Manta-Ecuador.

2.3. MARCO CONCEPTUAL

ACCIONES.- Participaciones que otorgan el derecho de propiedad sobre una empresa. Representan, por lo tanto, cada una de las partes en que se divide el capital de una sociedad mercantil.¹³

BENEFICIOS.- diferencia entre el gasto y el ingreso, siendo este último mayor que el primero, se puede hablar de diversos conceptos asociados al término “beneficio”; beneficio de explotación, beneficio antes de impuestos y beneficio bruto.¹⁴

BOLSA DE VALORES.- Bolsas de valores son las Corporaciones Civiles (S.A) sin fines de lucro, autorizadas y controladas por la Superintendencia de Compañías, que tiene por objeto brindar a sus miembros los servicios y mecanismos requeridos para la negociación de valores.¹⁵

BONO.- Certificado emitido por un gobierno, municipalidad o sociedad, con promesa de devolver el dinero tomado a préstamo en un periodo generalmente largo. Es un valor por el que se paga un interés a una tasa fija, y se paga cuando ha madurado por su valor nominal.¹⁶

INTERMEDIARIO FINANCIERO.- Son aquellas instituciones que obtienen recursos de un prestamista y los ofrecen a los prestatarios, permitiendo que los pequeños ahorradores junten sus fondos y puedan diversificar sus ahorros en varias inversiones.¹⁷

¹³ Diccionario de Términos Económicos (Ed. Círculo de Lectores), España 2002.

¹⁴ ARTHUR Seldon y F.G Pennance. Diccionario de Economía. Barcelona cuarta Edición 1995. Una exposición alfabética de Conceptos económicos y su aplicación.

¹⁵ ARTHUR Seldon y F.G Pennance. Diccionario de Economía. Barcelona cuarta Edición 1995. Una exposición alfabética de Conceptos económicos y su aplicación.

¹⁶ Diccionario de Términos Económicos (Ed. Círculo de Lectores), España 2002.

¹⁷ Arthur Seldón y F.G. Pennance, Diccionario de Economía. Barcelona cuarta Edición 1995. Una exposición alfabética de conceptos económicos y su aplicación.

ÍNDICES FINANCIEROS.- Índices de precios de títulos valores que se comercian en los mercados financieros.¹⁸

MERCADO EXTRABURSÁTIL.- Es el que se desarrolla fuera de las Bolsas de Valores con la participación de intermediarios de valores autorizados e inversionistas institucionales, con valores inscritos en el Registro del mercado de valores.¹⁹

MERCADOS MONETARIOS.- En termino generales es un centro financiero donde se realiza la compra-venta de letras de cambio interiores y exteriores, divisas y lingotes de oro.²⁰

MERCADO DE CAPITAL.- Conjunto de instituciones financieras que canalizan la oferta y la demanda de préstamos financieros a largo plazo.²¹

RUEDA DE PISO.- Es el lugar físico en donde se reúnen los operadores para presentar sus posturas, por orden exclusiva de sus clientes, sean estas de oferta o demandas.²²

TENEDOR DE TÍTULOS.- Es aquella persona que invierte a través de una casa de valores comprando títulos que generan una rentabilidad.²³

TÍTULOS VALORES.- Termino utilizado en economía y en las finanzas con dos significados; por una parte, designa algo dado por un prestatario a la persona que presta para asegurar un préstamo, es decir, algo que el prestador puede vender y así recuperar el dinero adecuado si el prestatario no devuelve lo prestado, por otra,

¹⁸ Diccionario de Términos Económicos (Ed. Círculo de Lectores), España 2002.

¹⁹ Borges. Luís, “El Mercado Español de Capitales en un contexto Internacional”, Madrid-España, 1984.

²⁰ Diccionario de Términos Económicos (Ed. Círculo de Lectores), España 2002.

²¹ Borges. Luís, “El Mercado Español de Capitales en un contexto Internacional”, Madrid-España, 1984

²² Arthur Seldón y F.G. Pennance, Diccionario de Economía. Barcelona cuarta Edición 1995. Una exposición alfabética de conceptos económicos y su aplicación, Pág. 490.

²³ Diccionario de Términos Económicos, Ocean Uno, España 2002.

designa una participación en los fondos propios (activo menos el pasivo de una empresa).²⁴

OBLIGACIONES.- Valores emitidos por sociedades anónimas a cambio de prestamos a largo plazo, normalmente a diez o cuarenta años, puede “redimirse” antes de la fecha establecida si así lo desea el prestatario; o también pueden ser irredimibles. Representa una deuda para la sociedad y no forman parte del capital.²⁵

²⁴ Diccionario de Términos Económicos, Ocean Uno, España 2002.

²⁵ Borges. Luís, “El Mercado Español de Capitales en un contexto Internacional”, Madrid-España, 1984.

2.4 HIPOTESIS

El financiamiento a través del mercado de valores tiende a mejorar el desarrollo del sector empresarial de Portoviejo y Manta.

2.5 VARIABLES.-

2.5.1 VARIABLE INDEPENDIENTE

Financiamiento a través del mercado de valores

2.5.2 VARIABLE DEPENDIENTE.-

Desarrollo del sector empresarial de Portoviejo y Manta

2.5.3 OPERALIZACIÓN DE LAS VARIABLES.-

VARIABLE DEPENDIENTE: Desarrollo del sector empresarial de Portoviejo y Manta

CONCEPTUALIZACIÓN	CATEGORIZACIÓN	INDICADORES	ITEMS	TÉCNICAS
El nivel de desarrollo de las empresas de los cantones Portoviejo y Manta para lograr una mayor competitividad.	ASPECTOS ECONÓMICO	Utilidades de las empresas.	¿Cuál es el 1% de utilidad que generan cada año las empresas de Portoviejo y Manta? Alto.... Mediano... bajo.....	Encuesta a empresarios y micro empresarios de Portoviejo y Manta
		Riesgo de crecimiento de las empresas.	¿Cuál es el nivel de riesgo al que se someten las empresas de Portoviejo y Manta? Alto.... Mediano... bajo.....	
	ASPECTO SOCIAL	Tamaño de las empresas.	¿Cuál es la capacidad de producción de los empresarios de Portoviejo y Manta? buena Regular... Mala.....	
		Actividad que realizan las empresas.	¿La actividad que realizan las empresas aporta al desarrollo de la misma? SI.. Porque? NO.. Porque?	

VARIABLE INDEPENDIENTE: Financiamiento a través del mercado de valores

CONCEPTUALIZACIÓN	CATEGORIZACIÓN	INDICADORES	ITEMS	TÉCNICAS
<p>EL NIVEL DE FINANCIAMIENTO A TRAVÉS DEL MERCADO DE VALORES.</p>	<p>ASPECTO FINANCIERO</p>	<p>Capacitación directa de ahorros del público a través de la emisión de acciones y bonos.</p> <p>Autofinanciación canalización a través de las instituciones financieras.</p>	<p>¿Qué seguridad se tiene al comprar acciones y bonos? Riesgosa..... Segura....</p> <p>¿De que manera se realizan la autofinanciación a través de las instituciones financieras?</p> <p>¿Un micro empresario podrá negociar en el mercado de valores? SI....Porque? NO...porque?</p>	<p>Encuesta analistas económicos</p> <p>Observación a la bolsa de valores tanto de guayaquil como de quito.</p> <p>Encuesta a empresarios y micro empresarios de Portoviejo y Manta.</p>
	<p>MERCADO DE VALORES</p>	<p>Movilización de recurso a mediano y largo plazo. Inversiones bursátiles.</p> <p>Inversiones extra bursátiles. Incremento de la liquidez de los valores.</p>	<p>¿Cómo se realizan y que se necesita para negociar en un mercado bursátil?</p> <p>¿Qué se necesitan y como se realizan las negociaciones en un mercado extra bursátil?</p>	

III DISEÑO METODOLOGICO

3.1 TIPO DE DISEÑO DE INVESTIGACIÓN.-

El tipo de diseño de investigación será la descripción porque se describirá las diversas líneas de financiamiento a través del Mercado de Valores, siendo estos datos de carácter cuantitativo porque se analizará el monto de las inversiones.

Este tipo de diseño será transaccional porque se considera el descriptivo y el correccional debido a que se irán relacionando las variables desarrollo competitivo para el sector empresarial de Portoviejo y Manta.

3.2 DETERMINACIÓN DE LOS MÉTODOS E INSTRUMENTOS DE RECOLECCIÓN DE DATOS.

3.2.1 DE DISEÑO DE INVESTIGACIÓN.-

El tipo de diseño de investigación será la descripción porque se describirá las diversas líneas de financiamiento a través del Mercado de Valores, siendo estos datos de carácter cuantitativo porque se analizará el monto de las inversiones.

Este tipo de diseño será transaccional porque se considera el descriptivo y el correccional debido a que se irán relacionando las variables desarrollo competitivo para el sector empresarial de Portoviejo y Manta.

3.2.2 MÉTODOS E INSTRUMENTOS DE RECOLECCIÓN DE DATOS.

De acuerdo a lo planteado el método científico partiendo de lo inductivo en el cual observaremos los fenómenos o hechos que causan la crisis financiera del sector empresarial de Portoviejo para poder resaltar sus principales características tanto comunes como constantes de esos fenómenos observados es decir las causas que determinan la crisis financiera de las empresas de Portoviejo, luego se extraerá los

resultados de una manera generalizada es decir mediante formas de principios o conceptos.

En el transcurso de la investigación se ha utilizado tanto la información primaria como secundaria. Dentro de las fuentes de información primarias se realizaron las entrevistas. Dentro de las fuentes de información primarias se realizaron las entrevistas exploratorias a los analistas económicos y las encuestas mixtas a los empresarios y micro empresarios que nos facilita una parte de los datos obtenidos.

Y como información secundaria se utilizara herramientas o técnicas como revistas, información de Internet, libros, entre otros que ayudarán a contribuir en el éxito de la presente investigación.

3.2.3 PLAN DE ANÁLISIS.-

Esta se hará en base al procedimiento o investigación de cuadros, pasteles y gráficos sobre el financiamiento que otorga el mercado de valores frente a los créditos que otorgan las instituciones financieras.

3.2.4 ANÁLISIS DE DATOS.-

El análisis de los datos parte de la representación lineal, ya que en los cuales representamos las diferentes curvas de sucesión con los que hemos expresado fenómenos de observación durante cierto período y los diagramas circulares concéntricos porque representamos fenómenos en periodos diferentes.

IV. PRESENTACIÓN DE RESULTADOS ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE LAS ENCUESTAS REALIZADAS

OPINIÓN DADA POR LOS SECTORES PESCA, PRODUCCIÓN AGROPECUARIA, SERVICIOS TURÍSTICOS, Y OTROS SERVICIOS:

PREGUNTA No 1

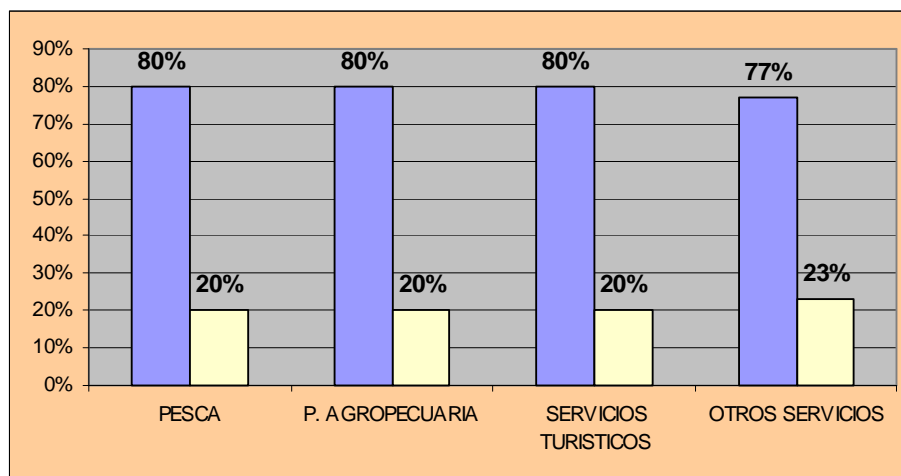
“CONOCE UD. LAS LÍNEAS DE CRÉDITOS QUE OTORGA LA “BOLSA DE VALORES”

CUADRO 9

SECTORES	ALTERNATIVAS				TOTAL %
	SI	%	NO	%	
PESCA	40	80	10	20	100
PRODUCCIÓN AGROPECUARIA	40	80	10	20	100
SERVICIOS TURÍSTICOS	40	80	10	20	100
OTROS SERVICIOS	77	77	23	23	100
TOTAL	197		53		100%
TOTAL DE LA MUESTRA = 250					

FUENTE: SECTOR, PESQUERO, AGROPECUARIO, TURISTICO DE LA PROVINCIA DE MANABL2007.
ELABORADO POR: AUTORES DE TESIS

GRÁFICO 10



FUENTE: SECTOR, PESQUERO, AGROPECUARIO, TURISTICO DE LA PROVINCIA DE MANABL2007.
ELABORADO POR: AUTORES DE TESIS

ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DEL CUADRO 9 Y GRÁFICO 10.

En cuanto respecta a la formulación de la pregunta de que si **“CONOCE UD. LAS LÍNEAS DE CRÉDITOS QUE OTORGA LA “BOLSA DE VALORES”**

Se han obtenido los siguientes resultados:

Sector Pesquero.-

De 50 Microempresarios del Sector Pesquero Industrial y Artesanal, 40 se manifiestan que **SI**, que representan el 80 %, mientras que 10 se inclinan por el **NO**, que representa el 20 %.

Es decir 40 microempresarios conocen y operan con la bolsa de Valores, y se benefician con este tipo de crédito; lo que les permitió mejorar sus actividades y condiciones de vida.

Quienes se inclinaron por el **NO**, manifiestan un desconocimiento absoluto, en virtud de su grado de educación, y porque no han existido los canales informativos que les permitan conocer sobre lo planteado, pero si les propusieran la posibilidad de que le van a otorgar un crédito si lo aceptarían.

Este instrumento de política crediticia, es uno de los principales gestores de incentivos para la producción, lo que genera empleo y divisas, factores que en nuestra economía son muy importantes.

Sector Agropecuario.-

40 microempresarios se manifestaron que **SI**, que representan el 80 %, y 10 se inclinan por el **NO**, que representan el 20 %.

Estos resultados demuestran que 40 personas sí tienen conocimiento de lo que es el mecanismo **bolsa de valores**, los beneficios que presta y las facilidades que otorga cuando de créditos se trata.

Los que se inclinaron por NO, tienen ligeras percepciones de lo que es la **Bolsa de Valores**. Sin embargo consideran que lo ideal antes de conocer de sus acciones, es que desplieguen mecanismos capaces de que les presten las facilidades necesarias para operar con la misma.

Ante la necesidad de obtener créditos en las entidades del sector financiero, donde encuentran múltiples dificultades; y para solucionar este grave problema surge la B.V., a quien le exteriorizan sus agradecimientos al haberlos favorecido con créditos. Es esta la razón del conocimiento de lo que es este mecanismo.

En el sector agropecuario existen múltiples proyectos que no se los pueden financiar debido al riesgo que representa, por las condiciones adversas que se presentan en la naturaleza, sin embargo este sector considera que deben de ayudarlos.

Sector Turístico.-

Se obtuvieron los siguientes resultados:

La formidable variedad geográfica, climática y cultural de Manabí determinan la existencia de un completo mosaico de recursos naturales que constituyen sin duda un conjunto excepcional de atractivos turísticos.

De los 50 empresarios del Sector Turístico, consultados, 40 de ellos se inclinan por la alternativa **SI**, que representan el 80 %, por la alternativa **NO**, se inclinaron 10 empresarios que representan el 20 %.

Es importante destacar que si tienen un claro concepto de lo que es el **Bolsa de Valores** y de las facilidades que presta para el crecimiento del sector turístico.

La respuesta brindada a esta interrogante como lo demuestran estos resultados es que estamos ante una situación favorable para este sector en razón de un conocimiento que debe ir más allá de su conceptualización; interpretándose que las 10 personas que se inclinaron por el **NO**, manifiestan que es simplemente que no desean contraer obligaciones con la Bolsa de Valores.

Otros Servicios.-

Las actividades microempresariales, que comprenden a pequeños industriales y artesanos de la provincia de Manabí, determinan la existencia de un conjunto de habilidades manuales de las que hacen uso las personas para transformar bienes y ponerlas al servicio de sus clientes.

De la muestra aleatoria simple estratificada, realizada en los 22 cantones de Manabí. Se escogieron 100 microempresarios de los cuales 77, se inclinaron por la alternativa **SI**, que representan el 77 %, por la alternativa **NO**, se inclinaron 23, que representan el 23 %.

Con lo cual este sector ratifica en su mayoría que si conocen lo que es la **BOLSA DE VALORES** y las oportunidades que prestan para el crecimiento de las actividades productivas varias, logrando con esto satisfacer necesidades de capital, trabajo y adquisición de herramientas tecnológicas, abriendo nuevas perspectivas para el mejoramiento y modernización de este importante sector de microempresarios de la provincia.

Los 23 microempresarios que se inclinaron por el **NO**, expresaron un desinterés frente al planteamiento de esta interrogante, en virtud de que no desean adquirir responsabilidades crediticias aún cuando les sirva para mejorar sus condiciones de trabajo y de vida.

PREGUNTA No 2.

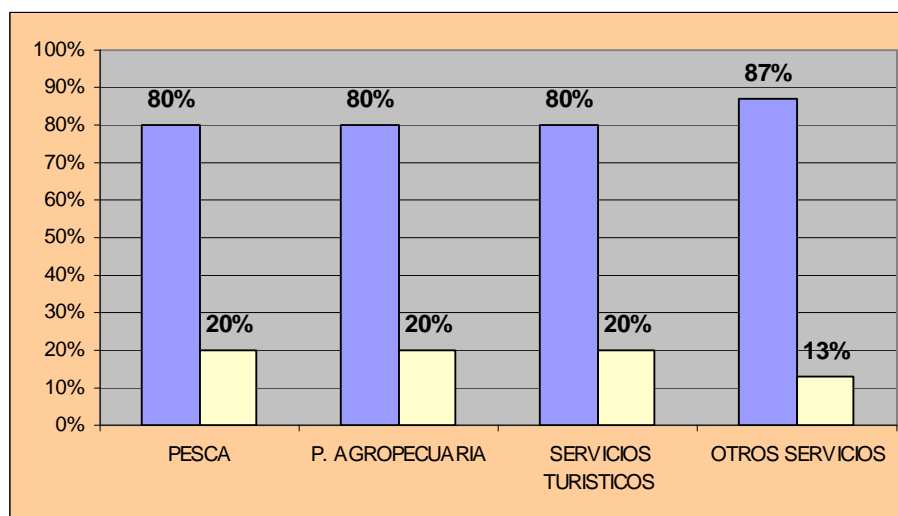
“CREE USTED QUE UN CRÉDITO LE PERMITIRÁ DESARROLLAR SIGNIFICATIVAMENTE SU ACTIVIDAD”

CUADRO 10

SECTORES	ALTERNATIVA				TOTAL %
	SI	%	NO	%	
PESCA	40	80	10	20	100
PRODUCCIÓN AGROPECUARIA	40	80	10	20	100
SERVICIOS TURÍSTICOS	40	80	10	20	100
OTROS SERVICIOS	87	87	13	13	100
TOTAL	207		43		100%
TOTAL DE LA MUESTRA: 250					

FUENTE: SECTOR, PESQUERO, AGROPECUARIO, TURISTICO DE LA PROVINCIA DE MANABL2007.
ELABORADO POR: AUTORES DE TESIS

GRAFICO 11



FUENTE: SECTOR, PESQUERO, AGROPECUARIO, TURISTICO DE LA PROVINCIA DE MANABL2007.
ELABORADO POR: AUTORES DE TESIS

ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DEL CUADRO 10 Y GRÁFICO 11.

De la pregunta formulada en la siguiente encuesta que se refiere a “**CREE USTED QUE UN CRÉDITO LE PERMITIRÁ DESARROLLAR SIGNIFICATIVAMENTE SU ACTIVIDAD**”, se obtuvo el siguiente resultado:

Sector Pesquero.-

En los Cantones Manta y Jaramijó, fueron consultados en razón de que es en estos cantones, es donde se genera la mayor cantidad de créditos otorgados para este sector; quienes se inclinaron por el SI, es decir pueden desarrollar sus actividades productivas, si es que acceden en forma eficaz y oportuna a los créditos que les pueda otorgar la **BOLSA DE VALORES**, ya que el mismo no involucra trámite engorrosos y pérdida de tiempo.

De continuar la **BOLSA DE VALORES** ayudándolos, para que dinamicen sus negocios, se contribuirá al desarrollo social y económico de este importante sector productivo de la Provincia de Manabí.

Sector Agropecuario.-

De 50 consultados, 40 se inclinaron por el SI, que representan el 80 %, es decir están convencidos que si les dan las facilidades para acceder a un crédito lograrían incrementar sus actividades productivas.

Los 10 restantes se inclinaron por el NO, que representan el 20 %, expresando ellos que siempre han estado abandonados, y que no han contado con recursos directos de ayuda a este sector productivo, por lo que las líneas de créditos que tiene la **BOLSA DE VALORES** abren nuevas perspectivas para el mejoramiento de sus condiciones de trabajo.

Por lo tanto son muchos los efectos sociales que se generan en la provincia y en este sector productivo en la otorgación de crédito por parte del **BOLSA DE VALORES**.

Sector Turístico.-

Las condiciones de desarrollo se están dando en la provincia y existe la firme voluntad de los integrantes de este sector turístico de sacar adelante a la región, en base del aprovechamiento de sus cuantiosos e importantes recursos naturales; es por esta razón que de los 50 empresarios consultados 40 se inclinaron por el SI, por lo cual se determina que mayoritariamente creen que si les facilitan créditos con agilidad, bajos intereses y plazos largos si pueden desarrollar su actividad. Mientras que 10 de los consultados por el NO.

Otros Servicios.-

La facilitación de créditos a pequeños microempresarios de diferentes ramas de actividad, logrará que ellos se consoliden y puedan crecer lo que es algo consubstancial con su futuro, porque existe una firme voluntad de los miembros de estos sectores de sacar adelante sus negocios.

Es por esta razón que de los 100 consultados 87, se inclinaron por el SI, que representan el 87 %, y 13 se inclinaron por el NO, que representan el 13 % con lo que mayoritariamente, están convencidos que si les facilitan créditos si incrementaran sus actividades productivas, mientras que las otras 13 personas no les interesa endeudarse.

El hacer uso de un crédito es una operación demasiado importante, que requiere asumirla con responsabilidad y que precisa de un seguimiento constante para su buen uso, de allí que la CFN y el mecanismo de crédito **BOLSA DE VALORES**, deben de tomar las precauciones del caso para su buena utilización.

OPINIÓN DADA POR LOS SECTORES PESCA, PRODUCCIÓN AGROPECUARIA, SERVICIOS TURÍSTICOS, Y OTROS SERVICIOS CON RESPECTO A:

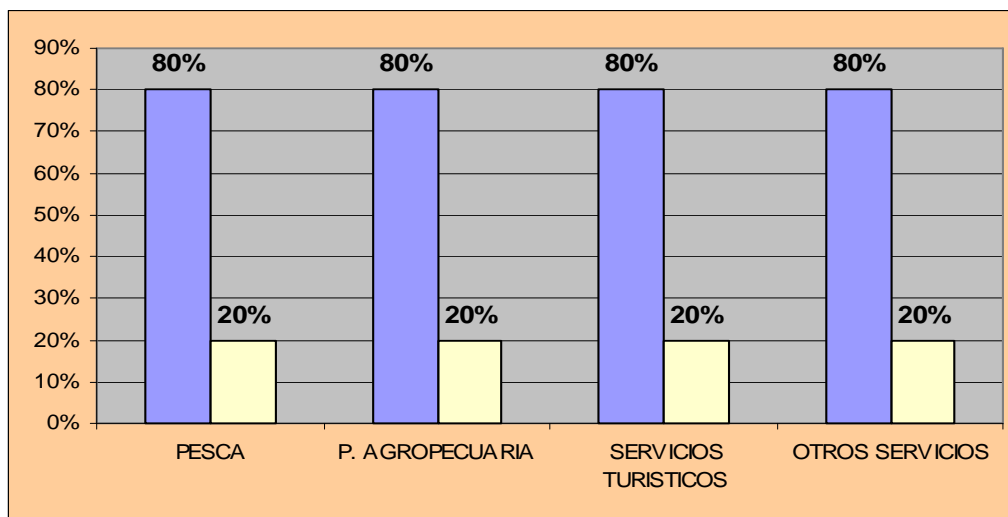
“LE INTERESARÍA QUE LA BOLSA DE VALORES, LE OTORGUE UN CRÉDITO”

CUADRO 11

SECTORES	ALTERNATIVAS				TOTAL %
	SI	%	NO	%	
PESCA	40	80	10	20	100
PRODUCCIÓN AGROPECUARIA	45	90	5	10	100
SERVICIOS TURÍSTICOS	50	100			100
OTROS SERVICIOS	80	80	20	20	100
TOTAL	215		35		100%
TOTAL DE LA MUESTRA: 250					

FUENTE: SECTOR, PESQUERO, AGROPECUARIO, TURISTICO DE LA PROVINCIA DE MANABL2004.
ELABORADO POR: AUTORES DE TESIS

GRÁFICO 12



FUENTE: SECTOR, PESQUERO, AGROPECUARIO, TURISTICO DE LA PROVINCIA DE MANABL2004.
ELABORADO POR: AUTORES DE TESIS

ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DEL CUADRO 11 Y GRÁFICO 12.

De la interrogante planteada “**LE INTERESARÍA QUE LA BOLSA DE VALORES, LE OTORQUE UN CRÉDITO**”, a las personas consultadas se han obtenido los siguientes resultados:

Sector Pesquero.-

40 Empresarios del sector pesquero manifestaron que SI, lo que porcentualmente representa el 80 %, lo que comprueba que si conocen que la facilitación de créditos si ayuda a incrementar la producción y generar fuentes de trabajo, los otros 10 empresarios encuestados contestaron que NO, lo que representa el 20 %. Estos empresarios no tienen ningún contacto con la CFN, ni con el **BOLSA DE VALORES**, si se les presentara la oportunidad de que le otorguen un crédito si lo aceptarían, porque con el mismo aumentarían sus actividades productivas, siempre que estos préstamos esten orientados a atender la adquisición de implementos para sus trabajos.

La política crediticia de **BOLSA DE VALORES** debe constituirse en el objetivo para fortalecer a los microempresarios del sector pesquero, el mismo que por insuficiencia de fondos no pueden desarrollarse.

Sector Agropecuario.-

En conocimiento que la **BOLSA DE VALORES** a través de la CFN otorga créditos a los sectores de la producción del país y la provincia, 45 personas, que representan el 90% se inclinaron por el SI, mientras que las otras 5 personas encuestadas que representan el 10%, contestaron que NO debido a que no les interesa endeudarse.

Antes los problemas urgentes por lo que atraviesa este sector agropecuario, ellos consideran que porque; no se viabiliza un sistema de administración de recursos que permita el manejo confiable seguro y transparente de los dineros que sirvan para la

producción, bajo estas condiciones si les interesa que la **BOLSA DE VALORES** aliente el fortalecimiento de las pequeñas y medianas empresas agrícolas.

Sector Turístico.-

Se han obtenido los siguientes resultados:

El turismo es una actividad que genera grandes ingresos económicos en comparación con otros sectores de la economía más sin embargo la falta de incentivos y políticas reales de facilitación de crédito para su desarrollo inciden en que tengan un sinnúmero de dificultades estos empresarios en la Provincia de Manabí.

De los 50 empresarios turísticos consultados, todos ellos se inclinaron por la alternativa SI que representan el 100%.

Si les interesa sobre manera que les preste atención crediticia para seguir mejorando los atractivos turísticos de la provincia y lograr con esto un pleno desarrollo del turismo que debe ser sustentable para convertir a Manabí en un destino con verdaderas riquezas culturales y naturales.

Otros Servicios.-

En la actualidad las actividades comerciales están marcadas por la internacionalización de la economía y la globalización de mercados. Pero las oportunidades de acceder a un crédito son escasas por el sinnúmero de trabas que les imponen las entidades del sistema financiero nacional, es entonces cuando de los 100 microempresarios consultados, 80 expresan que SI les interesó que le otorgaran un crédito, correspondiendo al 80 %, y 20 NO les interesa, representando el 20 %, porque creen que aún cuando este sector genera grandes ingresos económicos en comparación con otros sectores de la economía, sin embargo no se los atiende como es debido y argumentan también que la falta de incentivos y políticas reales de facilitación de crédito para su desarrollo inciden en que tengan un sinnúmero de dificultades estos microempresarios en la provincia de Manabí.

OPINIÓN DADA POR LOS SECTORES PESCA, PRODUCCIÓN AGROPECUARIA, SERVICIOS TURÍSTICOS, Y OTROS SERVICIOS CON RESPECTO A:

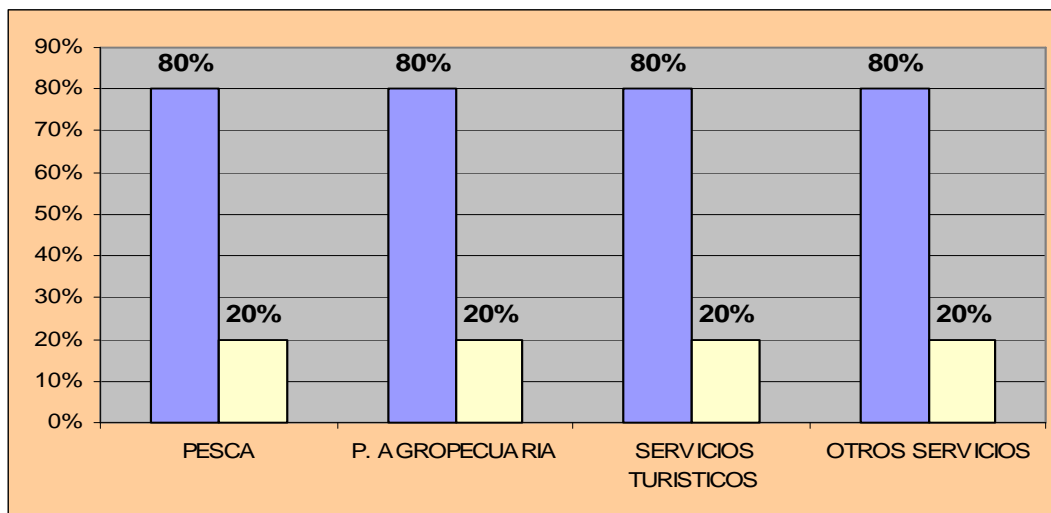
“EL CRÉDITO OTORGADO HA INCREMENTADO SU PRODUCCIÓN Y GENERADO FUENTES DE TRABAJO”

CUADRO 12

SECTORES	ALTERNATIVAS				TOTAL %
	SI	%	NO	%	
PESCA	40	80	10	20	100
PRODUCCIÓN AGROPECUARIA	40	80	10	20	100
SERVICIOS TURÍSTICOS	40	80	10	20	100
OTROS SERVICIOS	80	80	20	20	100
TOTAL	200		50		100%
TOTAL DE LA MUESTRA: 250					

FUENTE: SECTOR, PESQUERO, AGROPECUARIO, TURISTICO DE LA PROVINCIA DE MANABL2004.
ELABORADO POR: AUTORES DE TESIS

GRÁFICO 13



FUENTE: SECTOR, PESQUERO, AGROPECUARIO, TURISTICO DE LA PROVINCIA DE MANABL2004.
ELABORADO POR: AUTORES DE TESIS

ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DEL CUADRO 12 Y GRÁFICO 13.

De la pregunta formulada “**EL CRÉDITO OTORGADO HA INCREMENTADO SU PRODUCCIÓN Y GENERADO FUENTES DE TRABAJO.**”

Se reflejan las siguientes respuestas:

Sector Pesquero.-

De 50 personas consultadas 40 manifestaron que **SI**, lo que representa el 80%, que consideran que con los créditos otorgados por la **CFN** y la **BOLSA DE VALORES** sirven para incrementar la producción y generan fuentes de trabajo y por consiguiente se benefician los microempresarios, pequeños industriales y artesanos del sector pesquero de la Provincia de Manabí, y principalmente a los cantones Manta y Jaramijó.

Ellos opinan que estos créditos tiene como filosofía, el fortalecer y promover al sector pequeño industrial y artesanal principalmente a través de créditos ágiles, oportunos que sean de mediano y largo plazo, orientados a crear, ampliar y modernizar sus pequeñas unidades productivas, como también regular el crédito de conformidad con las necesidades económicas y con vistas a llevar a cabo la política crediticia adoptada por el Estado.

Las otras 10 personas consultadas se inclinaron por el **NO**, lo que representa el 20 %, quienes no han tenido la oportunidad de solicitar créditos, porque no les interesa, y no saben de las bondades de este mecanismo.

Estos resultados evidencian el excelente posicionamiento de está línea de crédito, que repercute en el incremento y dinamización de las actividades productivas, pero se debe establecer estrategias de promoción directa dirigida a este sector capaz de darles a conocer los beneficios de estos créditos y además los montos que otorgan.

Sector Agropecuario.-

Se han obtenidos los siguientes resultados:

La actividad crediticia de la CFN y la **BOLSA DE VALORES**, continúa hasta la presente, aún cuando tiene dificultades de financiamiento dirigidos a los sectores productivos del país y de la provincia.

En efecto la **BOLSA DE VALORES** a consolidado su accionar como mecanismo de crédito; básicamente en actividades dirigidas al sector agropecuario, razones éstas para que de las 50 personas consultadas 40 de ellas se manifiesten por la alternativa **SI**, es decir el 80%, y las otras 10 personas consultadas se inclinaron por la alternativa **NO**, representando el 20 %.

Si bien está forma de facilitar dinero para dinamizar el aparato productivo, ha contribuido a la creación de empleos y al incremento de la producción, no es menos cierto que todavía subsisten algunos inconvenientes, en relación a la insuficiencia de los créditos otorgados, en relación a que este sector es muy amplio.

Sector Turístico.-

Se han obtenidos los siguientes resultados:

El sector turístico requiere la utilización de un conjunto de recursos humanos materiales y tecnológicos para obtener rentabilidad y utilidad.

Y para aprovechar todos los recursos naturales disponibles necesitan créditos que les permitan a mediano plazo contribuir a la generación de empleos para mejorar las condiciones de vida de una comunidad.

En estos escenarios a los empresarios turísticos que les han otorgado créditos a través de la CFN y la **BOLSA DE VALORES**, coinciden en manifestar que el logro de sus

objetivos, se deben de gran medida a las facilidades que se les brindo para su crecimiento.

Continúa hasta la presente, aún cuando tiene dificultades de financiamiento dirigidos a los sectores productivos del país y de la provincia.

Es por está razón que de los 50 empresarios consultados 40 de ellos se manifestaron por la alternativa **SI**, es decir el 80%, y las otros 10 microempresarios consultados se inclinaron con la alternativa **NO**, lo cual representa el 20%.

Otros Servicios.-

Los microempresarios de diferentes ramas de actividades económicas productivas, son personas que constantemente se ven precisados a asumir riesgos por diferentes situaciones del entorno.

La adquisición de un crédito, sabiéndolo utilizar correctamente, les permite obtener beneficios económicos y generar fuentes de trabajo

Este sector amplio y numeroso necesita de recursos humanos, financieros, materiales y tecnológicos para obtener rentabilidad y utilidad.

La interrelación de estos recursos da lugar a una estructura organizativa que debe saber aprovechar los créditos para contribuir a la generación de empleos y así mejorar las condiciones de vida de sus familias.

Es por está razón que de los 100 microempresarios consultados 80 se inclinaron por el **SI**, que representa el 80 %, mientras que 20 se inclinaron por el **NO**, representando el 20 %

OPINIÓN DADA POR LOS SECTORES PESCA, PRODUCCIÓN AGROPECUARIA, SERVICIOS TURÍSTICOS, Y OTROS SERVICIOS CON RESPECTO A:

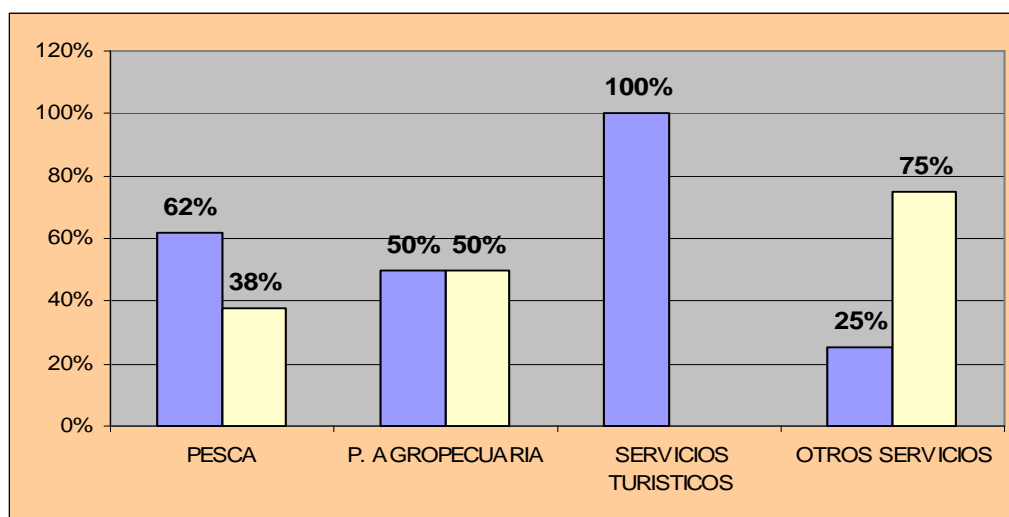
“HA RECIBIDO CAPACITACIÓN DE LA CFN, SOBRE OPERATIVIDAD DE LA LINEA DE CRÉDITO BOLSA DE VALORES.”

CUADRO 13

SECTORES	ALTERNATIVAS				TOTAL %
	SI	%	NO	%	
PESCA	31	62	19	38	100
PRODUCCIÓN AGROPECUARIA	25	50	25	50	100
SERVICIOS TURÍSTICOS	50	100			100
OTROS SERVICIOS	25	25	75	75	100
TOTAL	131		119		100%
TOTAL DE LA MUESTRA: 250					

FUENTE: SECTOR, PESQUERO, AGROPECUARIO, TURISTICO DE LA PROVINCIA DE MANABL2004.
ELABORADO POR: AUTORES DE TESIS

GRÁFICO 14



FUENTE: SECTOR, PESQUERO, AGROPECUARIO, TURISTICO DE LA PROVINCIA DE MANABL2004.
ELABORADO POR: AUTORES DE TESIS

ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DEL CUADRO 13 Y GRÁFICO 14.

A la pregunta si “**HA RECIBIDO CAPACITACIÓN DE LA CFN, SOBRE OPERATIVIDAD DE LA LÍNEA DE CRÉDITO BOLSA DE VALORES.**”, arroja los siguientes resultados:

Sector Pesquero.-

31 encuestados por el **SI**, que representa el 62 % y 19 por el **NO**, que representa el 38 % de la muestra de 50 personas encuestadas.

Lo que nos da una idea que para fortalecer la capacidad empresarial y la competitividad en las actividades productivas y de servicios es necesario la capacitación permanente para poder cumplir con las obligaciones contraídas y de esta forma contribuir con el desarrollo del aparato productivo de la Provincia de Manabí.

Los efectos secundarios de los beneficios que presta el **BOLSA DE VALORES** también tienen que ver con la asistencia técnica a través de eventos como seminarios, cursos, y charlas, que han contribuido a la introducción de tecnología de punta, para la captura de los peces.

La CFN y la **BOLSA DE VALORES**, en los últimos años le ha dedicado especial interés al involucrarse en los sectores productivos de la sociedad a través de la educación y capacitación técnica respectiva de quienes van en busca de generar cambios en sus unidades productivas para el desarrollo del país, lo que es digno de la economía, porque con las orientaciones que se imparten se garantiza la seguridad de la inversión.

Los resultados evidencian que la capacitación en diferentes áreas y sobre todo en lo relacionado a la operatividad de esta línea de crédito constituye un aporte positivo, que permite mantener contacto más cercano con los funcionarios de crédito y con la institución en si.

Sector Agropecuario.-

En forma paralela a la gestión financiera se ha desarrollado una importante labor en el área de los servicios no financieros, mediante programas de capacitación orientados al fortalecimiento institucional de los intermediarios financieros y sector empresarial en especial del agropecuario, sector estratégico para la CFN y la economía del país.

Las personas consultadas creen que el plan institucional del **BOLSA DE VALORES** debe de contemplar una orientación dirigida, a la innovación de productos y servicios y a profundizar el liderazgo de la institución como banco de desarrollo, y de una manera complementaria a la acción del sistema financiero privado, dentro de parámetros de eficiencia, rentabilidad y mejoramiento continuo.

Los microempresarios del sector agropecuario se pronunciaron en una cantidad de 25 personas por el **SI**, que representan el 50 % las otras 25 por el **NO**, que representan el 50 % de la muestra de 50 personas encuestadas.

Los resultados de las actividades de capacitación y asesoría técnica se preguntan ellos porque no llegan a todos los integrantes de este sector, discriminándolos y abriendo la brecha para malos comentarios.

La capacitación es un pilar fundamental para el crecimiento sostenido y sustentable de este sector si recibe todo el apoyo y ayuda necesaria para su crecimiento.

La capacitación en el área de operatividad de esta línea de crédito es importante en la medida, que permite mantener contacto más directo de cómo acceder a los créditos.

Sector Turístico.-

El turismo es una actividad fundamentada en la capacitación constante y permanente de sus involucrados, bajo una planificación que garantice resultados sociales, económicos y culturales de esta actividad.

La capacitación que brinda la **BOLSA DE VALORES** a este sector turístico arroja el resultado de que 50 empresarios consultados se inclinaron por el SI que representa el 100%.

Es decir en realidad si les han hecho conocer a través de seminarios, mesas redondas, charlas y conferencias las formas correctas como se deben tramitar una solicitud de crédito, para evitar inconveniente de cualquier naturaleza.

Otros Servicios.-

El buen funcionamiento de las microempresas de servicios varios precisa de una capacitación constante y permanente sobre diferentes aspectos, entre ellos el de operatividad de líneas de crédito, que es lo que precisamente contribuirá a que más personas conozcan del **BOLSA DE VALORES** y puedan operar con el mismo, logrando de esta forma desarrollar y mejorar las condiciones de vida de los que forman parte de este sector.

La capacitación que brinda la CFN y la **BOLSA DE VALORES** es insuficiente en niveles de 75 encuestados que se manifestaron por la alternativa del **NO**, y que representa el 75 %, y 25 microempresarios consideran que **SI**, en porcentajes del 25 %, lo que quiere decir que falta organizar seminarios, mesas redondas, charlas y conferencias para conocer como se debe tramitar una solicitud de crédito, y así evitar inconveniente de cualquier naturaleza.

La carencia de capacitación va en relación a los altos costos que cobra la CFN, por la organización de los mismos.

OPINIÓN DADA POR LOS SECTORES PESCA, PRODUCCIÓN AGROPECUARIA, SERVICIOS TURISTICOS, Y OTROS SERVICIOS CON RESPECTO A:

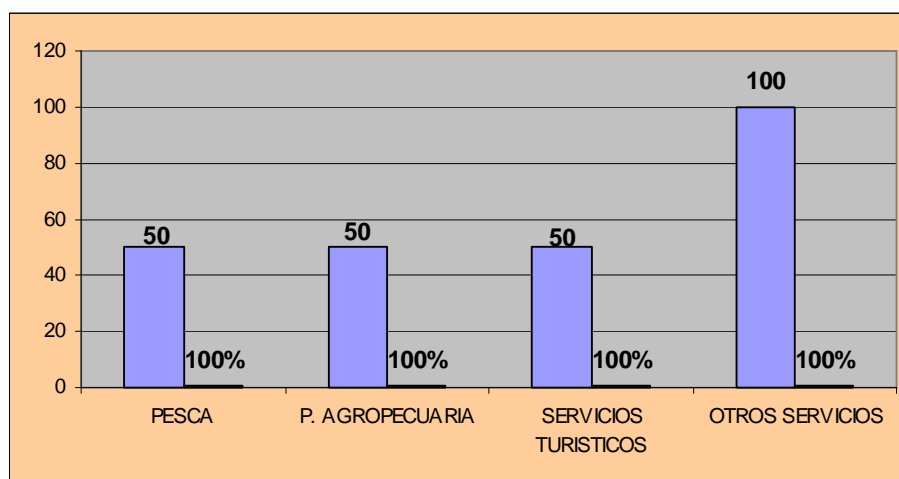
“CONSIDERA UD. QUE LA C.F.N. A TRAVÉS DE LA LÍNEA DE CRÉDITO BOLSA DE VALORES CONTRIBUYE AL DESARROLLO DEL SECTOR PESQUERO DE LA PROVINCIA DE MANABÍ”

CUADRO 14

SECTORES	ALTERNATIVAS				TOTAL %
	SI	%	NO	%	
PESCA	50	100			100
PRODUCCIÓN AGROPECUARIA	50	100			100
SERVICIOS TURÍSTICOS	50	100			100
OTROS SERVICIOS	100	100			100
TOTAL	250				100%
TOTAL DE LA MUESTRA: 250					

FUENTE: SECTOR, PESQUERO, AGROPECUARIO, TURISTICO DE LA PROVINCIA DE MANABL2004.
ELABORADO POR: AUTORES DE TESIS

GRÁFICO 15



FUENTE: SECTOR, PESQUERO, AGROPECUARIO, TURISTICO DE LA PROVINCIA DE MANABL2004.
ELABORADO POR: AUTORES DE TESIS

ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DEL CUADRO Y GRÁFICO 6.

De la interrogante formulada “**CONSIDERA UD. QUE LA C.F.N. A TRAVÉS DE LA LÍNEA DE CRÉDITO BOLSA DE VALORES CONTRIBUYE AL DESARROLLO DEL SECTOR PESQUERO DE LA PROVINCIA DE MANABÍ**”.

Se han obtenido los siguientes resultados:

Sector Pesquero.-

Todos los encuestados contestaron que **SI** es decir el 100%, aunque varios empresarios no han solicitado crédito alguno, esta respuesta evidencia que el **BOLSA DE VALORES** si es una garantía para facilitar el crédito respectivo a los sectores que lo soliciten.

La aplicación del mecanismo financiero **BOLSA DE VALORES**, en la provincia tiene un resultado aceptable, siendo el más notorio de ellos la contribución de la **CFN** mediante créditos, lo que permite el desarrollo socio-económico de la región.

El Sistema Financiero en el Ecuador sienta las bases de sus operaciones en la existencia de los Bancos y organizaciones financieras que dentro de la estructura global corresponden; en este sentido y como parte estratégica de su aporte al desarrollo socio-económico del país surgió la **BOLSA DE VALORES**, como émbolo de la dinamización financiera, y su papel importante en la coadyuvación del fiel cumplimiento de las operaciones financieras.

Esta respuesta confirma lo planteado en la Hipótesis, de que si contribuye al desarrollo social y económico de la provincia.

Sector Agropecuario.-

Se han obtenido los siguientes resultados:

De los miembros de este sector agropecuario, 50 de ellos consultados, contestaron a favor de la alternativa **SI** es decir el 100 %.

A través de la facilidad de crédito **BOLSA DE VALORES**, se han aprobado sinnúmero de operaciones, que de alguna manera están contribuyendo al desarrollo de este sector, esto lo dicen las personas involucradas. Las mismas que concientes de la difícil situación económica del país y particularmente de la provincia comprenden que pese a estas dificultades si los han ayudado otorgándoles créditos para sus actividades.

Sector Turístico.-

Se han obtenido los siguientes resultados:

En un mundo globalizado y en una economía dolarizada como la que vive el Ecuador, el turismo es un pilar fundamental por su contribución a la generación de divisas y la función social que cumple para generar trabajo y empleo.

De los consultados 50 de ellos se inclinaron a favor de la alternativa **SI** es decir el 100 %.

La CFN y la **BOLSA DE VALORES** convencidos que el turismo es uno de los motores del desarrollo social y económico del país, siempre a facilitado líneas de créditos que posibiliten el desarrollo sostenido de está actividad.

Los empresarios turísticos de la provincia de Manabí consultados están convencidos que el turismo es un eje transversal que contribuye a dinamizar el aparato productivo, siempre y cuando la **BOLSA DE VALORES**, le siga brindando facilidades para la obtención de créditos.

Otros Servicios.-

El proceso de desarrollo es una forma de concebirlo a través de ciertas características que no ponemos en duda, de allí que puede afirmarse que este sector es un pilar fundamental por su contribución a la generación de divisas y la función social que cumple para generar trabajo y empleo.

De los 100 consultados se inclinaron a favor de la alternativa **SI** todos es decir el 100 %.

La CFN y la **BOLSA DE VALORES** saben que todos los días se inician nuevos negocios en los hogares y muchos de ellos tienen éxito que va más allá de los sueños de sus emprendedores, pero requieren de empuje perseverancia y auto motivación, y este conocimiento hace que ayuden a estos sectores por ser generadores del desarrollo social y económico del país, facilitando líneas de créditos para el desarrollo sostenido de estas actividades.

Estos microempresarios consultados están convencidos que la CFN y la **BOLSA DE VALORES** si contribuye a dinamizar el aparato productivo en la Provincia de Manabí.

V. CLONCUSIONES Y RECOMENDACIONES

CONCLUSIONES

- Desde el inicio de sus actividades la Bolsa de Valores ha ayudado a la transformación y desarrollo de nuestro país y de la Provincia de Manabí, con sus actividades crediticias. Que contribuye eficazmente al crecimiento de la grande, mediana y pequeña industria y a la infraestructura turística; a la agroindustria y a las actividades de exportación.
- Las normas operativas, que aplica la Bolsa de Valores están acorde con la realidad jurídica y la reglamentación establecida.
- La Bolsa de Valores sí permite atender las necesidades crediticias de la pequeña industria
- La contribución de la Bolsa de Valores si incide en el desarrollo económico social de la Provincia de Manabí en el periodo 2002-2006.
- A través de la Bolsa de Valores se ha, hecho factible una buena canalización de los recursos financieros existentes hacia los sectores productivos y de servicios, generando impactos socio-económicos positivos en los beneficiarios finales en la Provincia de Manabí.
- En la Provincia de Manabí en el período 2002-2006, se destaca que se han canalizado 1.263 operaciones de créditos por un monto de s/. 580.000.000, millones de dólares.; los que son insuficientes para las actividades productivas de los sectores.
- Mediante este mecanismo de préstamos se logró un incremento en la producción y generación de nuevas fuentes de trabajo, en 2800 plazas.

RECOMENDACIONES

- Debe de seguirse haciendo hincapié y fortalecer la filosofía de la Bolsa de Valores, que es el de promover al sector Empresarial a través del crédito ágil y oportuno de mediano y largo plazo, orientado a crear, ampliar y modernizar pequeñas unidades industriales y/o empresas en la Provincia de Manabí.
- Se debe fortalecer las actividades económicas favorables con este mecanismo de crédito; la pesca artesanal, confecciones de prenda de vestir, turismo, etc., y otros servicios, los mismos que seguirán generando plazas de trabajo.
- A nivel de la Provincia de Manabí se debe intensificar el contacto directo con el sector privado a fin de identificar y concretar proyectos de inversión prioritarios, especialmente aquellos que tengan relación con el desarrollo artesanal.
- Impulsar los beneficios de La Bolsa de Valores a través de la Banca Privada con charlas, seminarios y disminuyendo sus tasas de interés.
- El volumen de crédito que otorga la Bolsa de Valores, debe ser incrementado; y beneficiar a los sectores de acuerdo a sus necesidades y las actividades que realiza.
- Se debe efectuar periódicamente análisis sobre la cobertura, aceptación y efectividad de la Bolsa de Valores dentro del mercado financiero nacional.
- Con la finalidad de que los mecanismos financieros de la Bolsa de Valores tenga una mayor acogida por parte del sistema financiero privado, y de los sectores productivos del país, se deben tomar acciones pendiente a disminuir la tasa de interés, a la simplificación de la documentación necesaria para la tramitación de solicitudes de crédito con cargo a las líneas de la entidad.

PRESUPUESTO

EGRESOS DEL PROYECTO	
CUENTAS	CANTIDAD
ESPECIES VALORADAS Y SOLICITUDES	\$ 25.00
TRABAJOS A REALIZARSE EN COMPUTADORA	\$ 80.00
XEROX COPIAS DE LIBROS, REVISTAS, Y FOLLETOS	\$ 20.00
IMPREVISTOS	\$ 15.00
	\$ 140.00

EGRESOS PARA EL DESARROLLO DE LA TESIS	
CUENTAS	CANTIDAD
MATERIALES PARA LA ELABORACIÓN DEL TRABAJO	\$ 350.00
TRANSPORTE Y MOBILIZACION	\$ 200.00
ESCRITURA EN COMPUTADORA DE TESIS	\$ 250.00
XEROX COPIAS	\$ 70.00
EMPASTADO DE 9 TOMOS DE LA TESIS	\$ 50.00
OTROS	\$ 280.00
	\$ 1200.00
TOTAL	\$ 1200.00

CRONOGRAMA DE ACTIVIDADES

Meses	Primero				Segundo				Tercero				Cuarto				Quinto				Sexto			
	Semanas				Semanas				Semanas				Semanas				Semanas				Semanas			
Actividad	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
Construcción del problema	x	x																						
Elaboración del Marco Teórico			X	x	x	x	x	x																
Planificación y construcción de Metodología									x	X														
Recolección de información											X	x	x											
Procesamiento de Datos													x	x	x									
Análisis de resultados conclusiones y recomendaciones																	x	x	x					
Formulación de propuestas																				x	X			
Elaboración del informe final																						x		
Redacción del informe final																							x	
Difusión del estudio																								x
Asesoramiento del Director de Tesis	x	x	X	x	x	X	x	x	x	X	X	x	x	x	x	x	x	x	x	x	X	x	x	x

BIBLIOGRAFIA

- **ARTHUR Seldon y F.G Pennance.** Diccionario de Economía. Barcelona cuarta Edición 1995. Una exposición alfabética de Conceptos económicos y su aplicación.
- **BERGES, Luís** “Mercado español de capitales en un contexto internacional” Madrid. España.1984.
- **BORGES L. Ángel.** El mercado español de capitales en su contexto Internacional. Serie economía española No7. Ministerio de Economía y hacienda, Madrid España. 1884.
- **BOLSA DE QUITO, ECUADOR** www.ccbvq.com
- **BOLSA DE VALORES** de Guayaquil. Guía Didáctica del Mercado de Valores. Guayaquil, Ecuador. 2002
- **OLIVER, Lucas** “Mecanismos que facilite el acceso de nuevos emisores al Mercado de Valores”. Madrid España. 2006
- **MANZANO, Víctor** “Desarrollo de mecanismos que faciliten el acceso de Nuevos Emisores al Mercado de Valores”. Buenos Aires. Argentina. 2000.
- **MANTUANO, Franco** Financiamiento a través del Mercado de Valores. 2006
- **RAMÍREZ, Gonzáles.** El sistema financiero en los países del Ce. Madrid. Editorial AC, 1993. Revisión completa del Funcionamiento financiero español.