



**UNIVERSIDAD CATÓLICA DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL  
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS  
CARRERA DE ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS**

**TEMA:**

**ANÁLISIS DEL COMPORTAMIENTO DE LA INVERSIÓN EN EL  
SECTOR INMOBILIARIO DE LA CIUDAD DE GUAYAQUIL POR  
MEDIO DEL MERCADO DE VALORES EN LA ÚLTIMA  
DÉCADA 2009-2019**

**AUTORAS:**

**ANCHUNDIA QUINDE, SHEYLA BRIGGITTE  
YAUCAN PINTAG, RUTH NOEMI**

**TRABAJO DE TITULACIÓN PREVIO A LA OBTENCIÓN DEL  
TÍTULO DE INGENIERA COMERCIAL**

**TUTOR:**

**Ing. Fernando Xavier Calle Wong MGp. PMP,**

**Guayaquil, Ecuador  
17 de septiembre del 2020**



**UNIVERSIDAD CATÓLICA DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL**  
**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS**  
**CARRERA DE ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS**

**CERTIFICACIÓN**

Certificamos que el presente trabajo de titulación fue realizado en su totalidad por **Anchundia Quinde Sheyla Brigitte y Yaucan Pintag Ruth Noemí**, como requerimiento para la obtención del título de **Ingenieras Comerciales**.

**TUTOR**

f. \_\_\_\_\_  
**ING. FERNANDO XAVIER CALLE WONG,**

**DIRECTOR DE LA CARRERA**

f. \_\_\_\_\_  
**MGS. PICO VERSOZA LUCIA MAGDALENA**

**Guayaquil, a los 17 del mes de septiembre del año 2020**



**UNIVERSIDAD CATÓLICA DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL**  
**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS**  
**CARRERA DE ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS**

**DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD**

Nosotras, **Anchundia Quinde Sheyla Brigitte y**  
**Yaucan Pintag Ruth Noemi**

**DECLARAMOS QUE:**

El Trabajo de Titulación: “**Análisis del comportamiento de la inversión en el sector inmobiliario de la ciudad de guayaquil por medio del mercado de valores en la última década 2009-2019**”, previo a la obtención del título de **Ingeniera Comercial** ha sido desarrollado respetando derechos intelectuales de terceros conforme las citas que constan en el documento, cuyas fuentes se incorporan en las referencias o bibliografías. Consecuentemente este trabajo es de nuestra total autoría.

En virtud de esta declaración, nos responsabilizamos del contenido, veracidad y alcance del Trabajo de Titulación referido.

**Guayaquil, a los 17 del mes de septiembre del año 2020**

**LAS AUTORAS**

f. \_\_\_\_\_  
**Anchundia Quinde Sheyla Brigitte**

f. \_\_\_\_\_  
**Yaucan Pintag Ruth Noemi**



**UNIVERSIDAD CATÓLICA DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL**  
**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS**  
**CARRERA DE ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS**


**AUTORIZACIÓN**

Yo, **Anchundia Quinde Sheyla Brigitte y**  
**Yaucan Pintag Ruth Noemi**

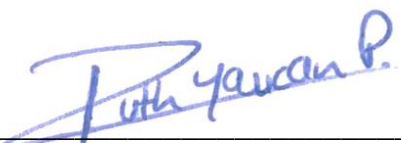
Autorizamos a la Universidad Católica de Santiago de Guayaquil a la **publicación** en la biblioteca de la institución del Trabajo de Titulación: **“Análisis del comportamiento de la inversión en el sector inmobiliario de la ciudad de guayaquil por medio del mercado de valores en la última década 2009-2019”**, cuyo contenido, ideas y criterios son de nuestra exclusiva responsabilidad y total autoría.

**Guayaquil, a los 17 del mes de septiembre del año 2020**

**LAS AUTORAS**

f. 

**Anchundia Quinde Sheyla Brigitte**

f. 

**Yaucan Pintag Ruth Noemi**

## REPORTE URKUND

**URKUND**

Documento: [Tesis final II.docx](#) (D78460804)  
Presentado: 2020-09-01 11:00 (-05:00)  
Presentado por: Fernando (fernando.calle@cu.ucsg.edu.ec)  
Recibido: fernando.calle.ucsg@analysis.orkund.com

2% de estas 39 páginas, se componen de texto presente en 3 fuentes.


Lista de fuentes Bloques

Categoría	Enlace/nombre de archivo	
	<a href="#">Tesis final II.docx</a>	
100%	UNIVERSIDAD CATÓLICA DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y	
98%	UNIVERSIDAD CATÓLICA DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y	
99%	debido a mayor cantidad de recursos, un mejor conocimiento y una mayor capacidad en la to	
84%	principal de los mercados de valores es servir como mecanismo para transformar los ahorros	

1 Advertencias Reinciar Exportar Compartir



Ing. Fernando Xavier Calle Wong MGp. PMP,  
C.I. # 0912984473



Srta. Brigitte Anchundia Quinde  
C.I. # 0930871892

## REPORTE URKUND

**URKUND**

Documento [Tesis final II.docx](#) (D78460804)  
Presentado 2020-09-01 11:00 (-05:00)  
Presentado por Fernando (fernando.calle@cu.ucsg.edu.ec)  
Recibido fernando.calle.ucsg@analysis.orkund.com

2% de estas 39 paginas, se componen de texto presente en 3 fuentes.

Lista de fuentes Bloques Fernando (fernando.calle)

Lista de fuentes	Bloques
+	-
Categoría	Enlace/nombre de archivo
	<a href="#">Tesis final II.docx</a>
100%	UNIVERSIDAD CATÓLICA DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS Y
98%	UNIVERSIDAD CATÓLICA DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS Y
99%	debido a mayor cantidad de recursos, un mejor conocimiento y una mayor capacidad en la to...
84%	principal de los mercados de valores es servir como mecanismo para transformar los ahorros ...

1 Advertencias Reinciar Exportar Compartir

  
Ing. Fernando Xavier Calle Wong MGp. PMP,  
C.I. # 0953105020

  
Srta. Ruth Noemi Yaucan Pintag  
C.I. # 0912984473

## **AGRADECIMIENTO**

A mi Padre Celestial, que nunca me dejó sola. Me confortó y me dio esperanzas donde no había. Me levanto y extendió su mano para ayudarme en todo momento.

A mis padres, Wilmer y Angelica que han sido mi motivación de ser siempre mejor y el ejemplo para mis hermanos.

A mi familia que siempre estuvo desde el inicio y culminación de esta etapa universitaria

A mi compañera de Tesis Ruth Yaucan por el esfuerzo y perseverancia en este trabajo de tesis.

A mi Tutor, Fernando Calle por Direccionarnos y Corregirnos en el trabajo de titulación con el fin de obtener un buen resultado.

A mis Amigas que la Universidad me dio la oportunidad de Conocer

**Brigitte Anchundia.**

## **AGRADECIMIENTO**

A Dios, por lo maravilloso que ha sido al permitirme culminar esta etapa.

Por las fuerzas que me ha dado para permanecer firme a lo largo de los años.

A mis padres, por el amor, la confianza y el apoyo incondicional que me han dado en todos los ámbitos de mi vida.

Son a quienes más admiro y amo.

A mi compañera Brigitte Anchundia, por las largas horas de trabajo, paciencia y dedicación durante todo el trabajo.

A mi Tutor, Fernando Calle, por guiarnos y compartir sus conocimientos con nosotros

con el fin de que este trabajo se un éxito y poder culminar nuestra etapa estudiantil.

Y a los amigos que hice en la universidad, gracias por los momentos compartidos.

**Ruth Yaucan**



## **DEDICATORIA**

A Dios que es el primero en mi vida, y ha sido mi sostén en los momentos mas duros  
para la finalización de esta etapa Universitaria

A mis Padres Wilmer Anchundia y Angélica Quinde, que me han ayudado ha culminar  
esta etapa, gracias por guiarme, apoyarme y estar siempre. Sin ustedes no  
podría, lo son todo para mí.

A mis Hermanos Michael y Anna que son mi motivación para cada momento de mi  
vida. Mi vida sin ustedes no sería igual.

A Ronny, quien me ha acompañado en los momentos más duro de mi vida y me  
ayuda a ser mejor cada día.

**Brigitte Anchundia**

## **DEDICATORIA**

A Dios, por la vida que me ha dado y la oportunidad de culminar mi carrera.

A mis amados padres, Fernando Yaucan y Dolores Pintag; por sus sabios consejos, su cariño, su apoyo incondicional y sacrificio diario. Sin ellos no hubiera sido posible.

**Ruth Yaucan**



**UNIVERSIDAD CATÓLICA DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL**  
**FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS Y ADMINISTRATIVAS**  
**CARRERA DE ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS**

**TRIBUNAL DE SUSTENTACIÓN**

**f.** \_\_\_\_\_

**Econ. Pico Versoza, Lucía, MSc**  
DECANO O DIRECTOR DE CARRERA

**f.** \_\_\_\_\_

**Econ. Arévalo Avecillas, Danny, PHD**  
COORDINADOR DEL ÁREA O DOCENTE DE LA CARRERA

**f.** \_\_\_\_\_

**Dr. Jack Alfredo Gonzalo Chávez Garcia**  
OPONENTE

Guayaquil, de septiembre del 2020

Economista

**Danny Arévalo Avecillas**

**COORDINADOR UTE A-2020**

**ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS**

En su despacho.

De mis consideraciones:

Ingeniero **FERNANDO XAVIER CALLE WONG**, Docente de la Carrera de Administración de Empresas, designado TUTOR del proyecto de grado de **SHEYLA BRIGGITTE ANCHUNDIA QUINDE**, cúmplase informar a usted, señor Coordinador, que una vez que se han realizado las revisiones al 100% del avance del proyecto avalo el trabajo presentado por el estudiante, titulado **ANÁLISIS DEL COMPORTAMIENTO DE LA INVERSIÓN EN EL SECTOR INMOBILIARIO DE LA CIUDAD DE GUAYAQUIL POR MEDIO DEL MERCADO DE VALORES EN LA ÚLTIMA DÉCADA 2009-2019** por haber cumplido en mi criterio con todas las formalidades.

Este trabajo de titulación ha sido orientado al 100% de todo el proceso y se procedió a validarlo en el programa de URKUND dando como resultado un 2% de plagio.

Cabe indicar que el presente informe de cumplimiento del Proyecto de Titulación del semestre A-2020 a mi cargo, en la que me encuentro designado y aprobado por las diferentes instancias como es la Comisión Académica y el Consejo Directivo, dejo constancia que los únicos responsables del trabajo de titulación **ANÁLISIS DEL COMPORTAMIENTO DE LA INVERSIÓN EN EL SECTOR INMOBILIARIO DE LA CIUDAD DE GUAYAQUIL POR MEDIO DEL MERCADO DE VALORES EN LA ÚLTIMA DÉCADA 2009-2019** somos el Tutor **FERNANDO XAVIER CALLE WONG** y de la Srta. **SHEYLA BRIGGITTE ANCHUNDIA QUINDE**, y eximo de toda responsabilidad al coordinador de titulación y a la dirección de carrera.

La calificación final obtenida en el desarrollo del proyecto de titulación fue: 9/10; **Nueve sobre Diez.**

Atentamente,

**Ing. FERNANDO XAVIER CALLE WONG MGP. PMP,**  
PROFESOR TUTOR-REVISOR PROYECTO DE GRADUACIÓN  
**SHEYLA BRIGGITTE ANCHUNDIA QUINDE**

Guayaquil, de septiembre del 2020

Economista

**Danny Arévalo Avecillas**

**COORDINADOR UTE A-2020**

**ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS**

En su despacho.

De mis consideraciones:

Ingeniero **FERNANDO XAVIER CALLE WONG**, Docente de la Carrera de Administración de Empresas, designado TUTOR del proyecto de grado de **RUTH NOEMI YAUCAN PINTAG**, cúmplase informar a usted, señor Coordinador, que una vez que se han realizado las revisiones al 100% del avance del proyecto avalo el trabajo presentado por el estudiante, titulado **ANÁLISIS DEL COMPORTAMIENTO DE LA INVERSIÓN EN EL SECTOR INMOBILIARIO DE LA CIUDAD DE GUAYAQUIL POR MEDIO DEL MERCADO DE VALORES EN LA ÚLTIMA DÉCADA 2009-2019** por haber cumplido en mi criterio con todas las formalidades.

Este trabajo de titulación ha sido orientado al 100% de todo el proceso y se procedió a validarlo en el programa de URKUND dando como resultado un 2% de plagio.

Cabe indicar que el presente informe de cumplimiento del Proyecto de Titulación del semestre A-2020 a mi cargo, en la que me encuentro designado y aprobado por las diferentes instancias como es la Comisión Académica y el Consejo Directivo, dejo constancia que los únicos responsables del trabajo de titulación **ANÁLISIS DEL COMPORTAMIENTO DE LA INVERSIÓN EN EL SECTOR INMOBILIARIO DE LA CIUDAD DE GUAYAQUIL POR MEDIO DEL MERCADO DE VALORES EN LA ÚLTIMA DÉCADA 2009-2019** somos el Tutor **FERNANDO XAVIER CALLE WONG** y de la Srta. **RUTH NOEMI YAUCAN PINTAG**, y eximo de toda responsabilidad al coordinador de titulación y a la dirección de carrera.

La calificación final obtenida en el desarrollo del proyecto de titulación fue: 9/10; **Nueve sobre Diez.**

Atentamente,

**Ing. FERNANDO XAVIER CALLE WONG MGP. PMP,**  
PROFESOR TUTOR-REVISOR PROYECTO DE GRADUACIÓN  
**RUTH NOEMI YAUCAN PINTAG**

**ÍNDICE GENERAL**

INTRODUCCIÓN ..... 2

Antecedentes.....	3
Planteamiento del problema .....	9
Objetivos.....	10
Objetivo General .....	10
Objetivos específicos .....	10
Justificación .....	11
Hipótesis .....	12
Preguntas de investigación.....	12
Limitaciones.....	12
Delimitaciones .....	12
CAPÍTULO I.....	13
Revisión de la Literatura .....	13
Marco teórico .....	13
Teoría del Mercado valores.....	13
Teoría del desarrollo del mercado de valores. ....	17
Financiamiento y el Mercado de valores. ....	24
Teoría precio del petróleo .....	26
Teoría de construcción.....	29
Marco conceptual .....	31

El mercado de valores.....	31
Clasificación del Mercado de Valores. ....	33
Bolsas de valores.....	34
Casa de Valores.....	34
Emisores de Valores. ....	34
Inversionistas. ....	35
Instrumentos del Mercado de valores. ....	35
Papel Comercial.....	35
Commodities. ....	36
Emisión de Obligaciones.....	37
Obligaciones Convertibles en Acciones. ....	37
Termómetro de riesgos de los instrumentos del Mercado de Valores.....	38
Marco legal .....	38
Marco referencial .....	40
CAPÍTULO II.....	44
Metodología .....	44
Diseño de la investigación .....	44
Tipo de investigación .....	46
Población.....	46

Técnica de recogida de datos.....	47
CAPÍTULO III.....	48
Análisis y Presentación de Resultados.....	48
Evolución del PIB 2009-2019.....	48
Evolución del precio del petróleo.....	49
Evolución de la inversión en el mercado de valores.....	50
Análisis de regresión.....	56
Conclusiones.....	62
Recomendaciones.....	64



## ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1 Población de estudio .....	47
Tabla 2 Inversión en título valores.....	51
Tabla 3 Inversión en acciones y titularizaciones .....	54
Tabla 4 Base de datos para regresión .....	57
Tabla 5 ANOVA del modelo .....	58
Tabla 6 Coeficientes del modelo .....	59
Tabla 7 Estadísticas de residuos.....	60

## ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1. Montos negociados en el mercado de valores 2008-2019 ...	5
Figura 2. Evolución del PIB ecuatoriano.....	6
Figura 3. Total por monto negociado.....	7
Figura 4. Evolución del PIB y Sector de la construcción .....	8
Figura 5. Préstamos Hipotecarios colocados por el BIESS en el periodo 2010 – 2019. ....	9
Figura 6. Evolución del precio del petróleo.....	10
Figura 7. Normativa Ecuatoriana de Construcción .....	40
Figura 8. Tendencia del Volumen nacional negociado .....	41
Figura 9. Emisiones autorizadas por sector .....	42
Figura 10. Crecimiento de oferta pública por sector.....	43
Figura 11. Crecimiento del PIB.....	48
Figura 12. Variación en el precio del petróleo .....	50
Figura 13. Inversión en título valores .....	51
Figura 14. Tendencia de la emisión de obligaciones.....	52
Figura 15. Tendencia del papel comercial.....	53
Figura 16. Inversión en acciones y titularizaciones .....	54
Figura 17. Relación PIB, obligaciones y precio del petróleo.....	56
Figura 18. Normalidad de residuos .....	61

## RESUMEN

El presente trabajo tiene como propósito, analizar el comportamiento de la inversión en el sector inmobiliario de la ciudad de Guayaquil por medio del mercado de valores en la última década. El tipo de investigación es el descriptivo y documental, así mismo tiene un enfoque cuantitativo y un alcance correlacional que indaga la relación de dos variables en la investigación. La fase de marco teórico explica definiciones de las variables, con el fin de consolidar el trabajo investigativo. Presenta un diseño observacional y retrospectiva ya que se analizará información de datos pasados, además tiene un estudio longitudinal que permite conocer los datos en un periodo de tiempo. Los datos adquiridos para dicha investigación son de fuentes informativas y confiables tales como Bolsa de Valores de Guayaquil, etcétera. Ciertamente se concluye que incide de forma positiva la variación del precio del petróleo y las inmobiliarias que se encuentran dentro de Mercado de Valores de Guayaquil.

**Palabras Claves:** comportamiento, sector inmobiliario, Bolsa De Valores, inmobiliarias, petróleo

## ABSTRACT

The purpose of this work is to analyze the behavior of investment in the real estate sector in the city of Guayaquil through the stock market in the last decade.

The type of research is the descriptive and documentary one, likewise it has a quantitative approach and a correlational reach that investigates the relation of two variables in the research. The theoretical framework phase explains definitions of the variables, in order to consolidate the research work. It presents an observational and retrospective design since information from past data will be analyzed, and it also has a longitudinal study that allows us to know the data in a period of time. The data acquired for this research is from informative and reliable sources such as the Guayaquil Stock Exchange, etc. Certainly it is concluded that the variation of the price of the oil and the real estate agencies that are within the Stock Market of Guayaquil has a positive influence.

**Keywords:** behavior, real estate sector, stock market, real estate, oil

## INTRODUCCIÓN

El mercado de valores es una parte importante en la economía de un país, juega un papel fundamental en el crecimiento de la industria y el comercio que finalmente afecta la economía del país en gran medida. Esa es la razón por la cual el gobierno, la industria e incluso los bancos centrales vigilan de cerca los acontecimientos del mercado bursátil. Este es importante, tanto desde el punto de vista de la industria como desde el punto de vista del inversor.

Cada vez que una empresa desea recaudar fondos para una mayor expansión o el establecer una nueva empresa comercial, de no contar con fondos propios, tiene que pedir un préstamo de una organización financiera o emitir obligaciones o acciones a través del mercado de valores. De hecho, el mercado de valores es una de las fuentes principales con las que cuentan las compañías para financiarse. Si una empresa desea recaudar algo de capital para el negocio, puede emitir acciones de la empresa que son básicamente propiedad parcial de la entidad (Correia, 2017).

Esta es la función principal de la bolsa de valores y, por lo tanto, desempeñan el papel más importante de apoyar el crecimiento de la industria y el comercio en el país; por lo que un mercado de valores en alza es el signo de un sector industrial en desarrollo y una economía en crecimiento. Por otro lado, la Bolsa de Valores desempeña el papel de una plataforma común para los compradores y vendedores de estos valores que cotizan (Reyes, 2001). Para invertir en acciones los inversores tienen que pasar por las casas de valores. Estas son quienes ejecutan las órdenes de compra y venta de los inversores y resuelven los acuerdos para mantener viva la negociación de acciones.

Estos básicamente actúan como intermediarios entre compradores y vendedores. Una vez que el emisor decide colocar un valor a la venta en el mercado por medio de las casas de valores, son estos los que a su vez buscan y obtienen los compradores para estos valores emitidos. Todo esto tiene lugar en el mercado de valores y es la demanda y la oferta la que define el precio de las acciones, obligaciones, titularizaciones y demás valores que se negocian por parte de una empresa o persona natural.

Por lo tanto, el mercado de valores no solo es utilizado como un canal de financiamiento para impulsar el negocio, sino que también proporciona un lugar común para el comercio de acciones y demás valores. Por ejemplo, la capitalización de mercado de los Estados Unidos representó el 148.1% de su PIB nominal en diciembre de 2018, en comparación con un porcentaje del 164.8% en el año anterior. Los datos alcanzaron un máximo histórico de 164.8% en diciembre de 2017 y un mínimo histórico de 39.4% en diciembre de 1981 (Banco Mundial, 2019).

### **Antecedentes**

Los inicios del mercado de valores del Ecuador están ligados a la historia de la Bolsa de Comercio como institución jurídica, cuyas disposiciones están en el Código de Comercio de 1906, normativa legal que no fue suficiente para estimular el desarrollo de este (Supercías, 2016). Transcurrieron casi 30 años hasta que, en 1935, se estableció en Guayaquil la denominada Bolsa de Valores y Productos del Ecuador, con una efímera existencia desde mayo de 1935 a junio de 1936, debido a la escasa oferta de títulos valores; a la baja capacidad de ahorro del país en ese entonces; a la falta de educación del público en este tipo de inversiones financieras; a la incipiente estructura industrial del país; y a las alteraciones de orden político que caracterizaron a esa época.

En 1965, se crea la Comisión de Valores-Corporación Financiera Nacional, básicamente como una institución orientada a la concesión de crédito y al desarrollo industrial, y que tenía solamente como una más de sus múltiples actividades la de promover la creación de las bolsas de valores (Supercías, 2016). Este mandato legal y sobre todo el crecimiento económico del país, llevó a que esta institución promueva la creación de las bolsas de valores en Ecuador. Posteriormente, en febrero de 1969, la Comisión Legislativa Permanente facultó, y en julio de ese mismo año, ratificó la decisión mediante la cual el presidente de la República dispuso el establecimiento de las bolsas de valores, como compañías anónimas, en las ciudades de Quito y Guayaquil, regidas por las normas de la Ley de Compañías y bajo el control de la Superintendencia de Compañía.

El mercado de valores ecuatoriano sigue la tendencia que mantienen en los últimos años los mercados de la región, que manifiestan un constante crecimiento de capitalización bursátil. En el caso local, tomando como base el año 2009, se observa un crecimiento del 38,92% marcando en el 2012 una pequeña disminución del 0,77% en relación con el año 2011. La oferta pública de valores ha mantenido un constante crecimiento en el período 2009-2019, equivalente al 73,92% en relación con 2009 y al 12,02% en relación con el año inmediato anterior (Supercías, 2019).

El año 2009 fue el año en el que se realizaron mayor cantidad de negociaciones en el Mercado de Valores, así también fue el año en el que las negociaciones de renta variable (acciones) tuvieron su mayor crecimiento estando por encima del 600% con relación al año anterior. Se registra ese año negociaciones extraordinarias de Holcim y Cervecería Nacional quienes hicieron negociaciones a nivel nacional de acciones por montos de USD 765 millones y USD 505 millones respectivamente (Supercías, 2016).

En el 2010 las negociaciones de valores de tipo de renta variable rompieron la tendencia creciente de los últimos años, por lo tanto, al comparar

estos últimos años tanto 2009 como 2010 y 2011 no facilita una información clara sobre su comportamiento ya que el año 2009 fue un año especial e irregular a los años que lo preceden (Santander, 2012). Para el 2009 se emitieron 79 nuevas ofertas públicas de instrumento de valor, 29 titularizaciones, 39 emisiones de obligaciones, 7 emisiones de papel comercial y 3 ofertas públicas de acciones, este año se obtuvo nuevamente un record histórico en el volumen de las negociaciones, además se obtuvo el mayor registro de la década en relación a la cantidad de acciones negociadas. Durante el año 2010, se emitieron 99 nuevas ofertas públicas de instrumentos de valor, 32 titularizaciones, 49 emisiones de obligaciones, 17 ofertas públicas de papel comercial y una nueva oferta pública de acciones (Santander, 2012).

<b>Montos bursátiles nacionales negociados (en millones de dólares)</b>				
<b>Años</b>	<b>Total \$</b>	<b>T. Crec.</b>	<b>PIB</b>	<b>Total negociado/ PIB (%)</b>
2009	6.426	24%	62.520	10%
2010	5.106	-21%	69.555	7%
2011	3.768	-26%	79.277	5%
2012	3.753	0%	87.925	4%
2013	3.721	-1%	95.130	4%
2014	7.544	103%	102.292	7%
2015	5.047	-33%	100.177	5%
2016	8.336	65%	100.626	8%
2017	6.617	-21%	104.296	6%
2018	7.475	13%	109.454	7%
2019	7.361	2%	113.097	5%

*Figura 1.* Montos negociados en el mercado de valores 2008-2019 Bolsa de valores de Guayaquil (2019) y Bolsa de valores de Quito (2019)

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



negociado en el año, descendió a 3700 millones de dólares, es que decir que aproximadamente se redujo en un 27% respecto al 2010 (Supercías, 2016).

En el periodo 2009-2019 la capitalización bursátil en relación con el PIB en el Ecuador se ha mantenido en un promedio del 8,6%, con pequeñas fluctuaciones. En este periodo el número de compañías listadas en las Bolsas de Valores del país, se mantiene dos veces menor a Colombia y tres veces al Perú, en condiciones similares a Bolivia (Supercías, 2019). Existe además un alto grado de concentración de determinadas empresas en el mercado bursátil; sin embargo, mientras la participación en Venezuela y Colombia, marca una tendencia a la baja, en el Ecuador se ha mantenido con un crecimiento moderado y continuo en el período examinado.

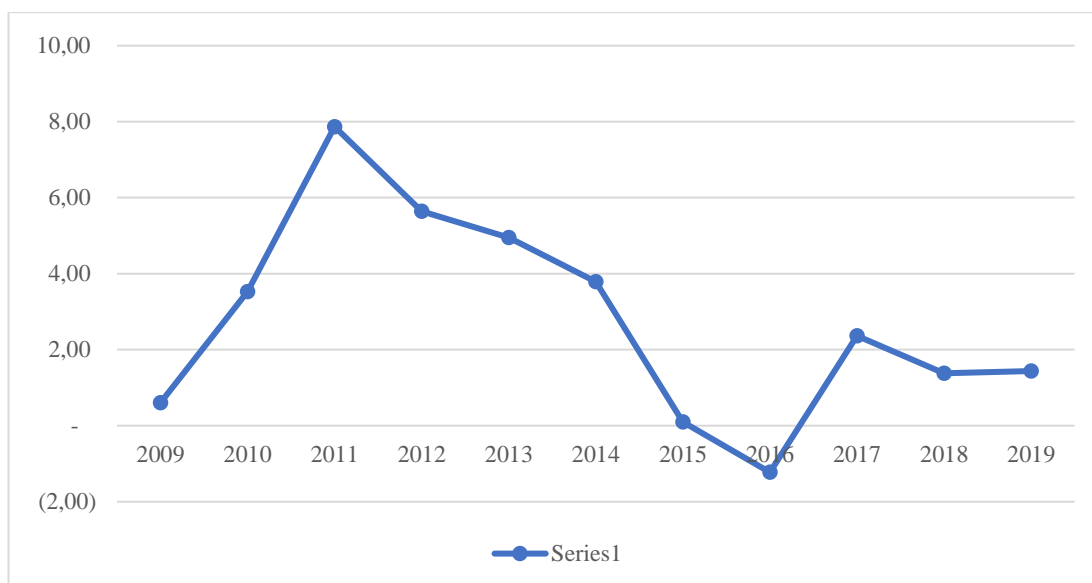


Figura 2. Evolución del PIB ecuatoriano. Tomado de Banco Mundial (2019)

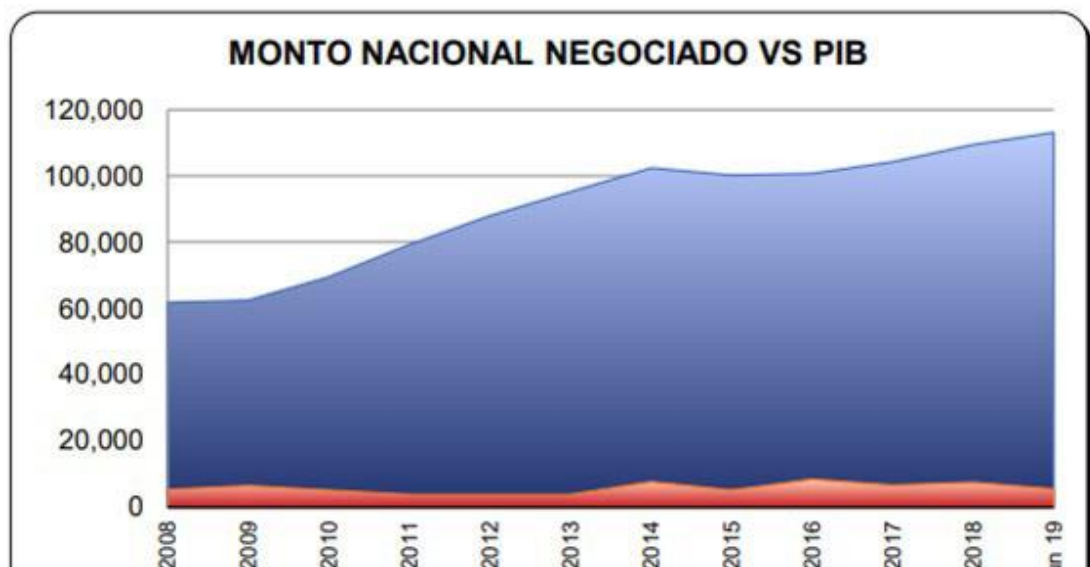


Figura 3. Total por monto negociado. Información tomada de BVG Y BVQ (2019)

Por otro lado, se analiza la evolución del sector de la construcción en el Ecuador. En los últimos 10 años este sector ha presentado distintas tasas de crecimiento y desarrollo. Por ejemplo, en el periodo comprendido entre 2008 hasta 2014 presentó un nivel de crecimiento positivo siendo el año 2011 el de mayor crecimiento con una tasa del 17,6% de su PIB (Ekos, 2018). Sin embargo, con una menor cantidad de recursos públicos tanto para la inversión como para inyectar liquidez a la economía ecuatoriana, en el periodo 2015-2017 las tasas de crecimiento del sector de la construcción fueron negativas. Esto presentó una variación entre 2017 frente a 2014 un decrecimiento de -10,51% en el conjunto de la actividad (Ekos, 2018).

El sector de la construcción ha presentado una depresión en los años 2016 y 2017. Aunque en el año 2017 se presentó con cifras negativas para la construcción, en el Banco Central se estimó un crecimiento para el año 2018. De acuerdo con datos de la Cámara de la Industria de la Construcción los tres primeros trimestres del 2017 presentaron índices negativos; sin embargo, para el último trimestre presentó una leve recuperación que llegó a -0,4 en el primer semestre del año 2018 (BCE, 2010). Se estima como un factor causante de este déficit se debe a la creación y posterior derogatoria de la Ley

de Plusvalía. La relación entre las variaciones en el sector de la construcción y el PIB se presentan de la siguiente manera:

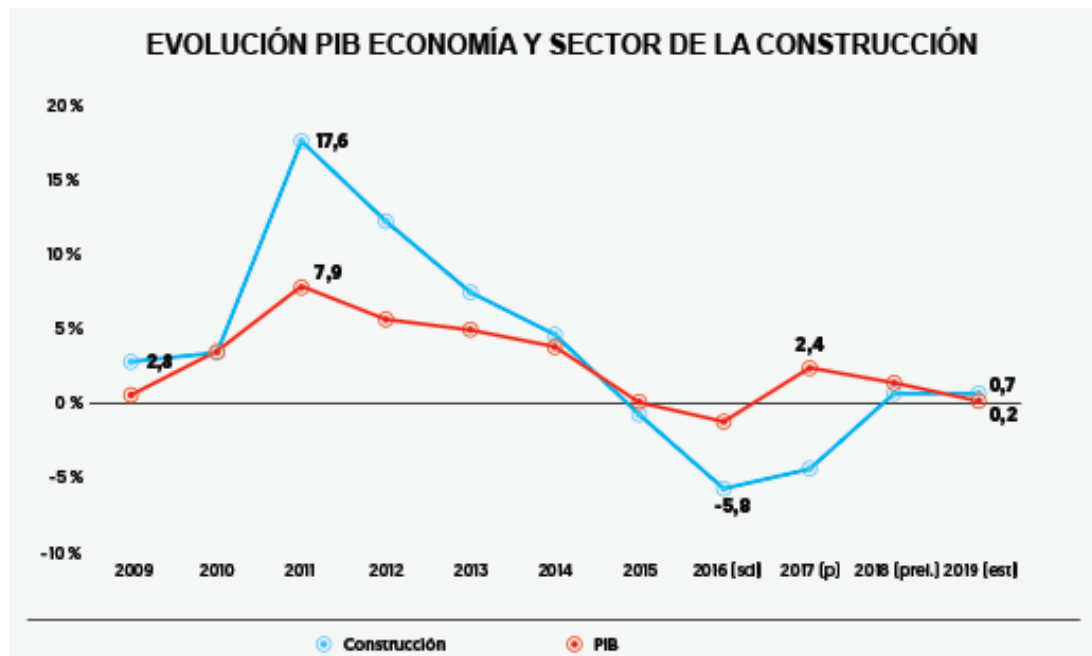


Figura 4. Evolución del PIB y Sector de la construcción. Tomado de Mundo Constructor (2019)

Se observa en el año 2010-2011 un alto crecimiento en el PIB, esto se da a causa del aumento del precio del petróleo que mejoró la economía ecuatoriana. Dentro de las variaciones que se presentan en el sector de la construcción se encuentran los valores financieros colocados en este sector. En este punto se dirige la atención al BIESS que es una entidad financiera creada mediante la Ley del Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social publicada en el Registro Oficial No. 587 del 11 de mayo del 2009 como una entidad financiera pública con autonomía técnica, administrativa y financiera, con finalidad social y de servicio público, propiedad del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social IESS (BIESS, 2016). Esta entidad ha estado colocando préstamos hipotecarios que inciden directamente en las variaciones del sector de la construcción. Los montos hipotecarios colocados se muestran a continuación.

ANO	Vivienda Terminada	Construcción de Vivienda	Ampliación y Remodelación	Sustitución de Hipoteca / Compra Cartera	Terrenos y Construcción	Otros Bienes Inmuebles	Vivienda Hipotecada	TOTAL
2.010	91.242,6	9.705,4	2.132,1	11.322,6	0,0	0,0	0,0	114.402,6
2.011	634.933,0	74.572,3	7.406,4	27.781,3	20.235,0	1.485,8	0,0	766.414,0
2.012	765.959,5	93.266,9	3.662,9	7.771,4	49.531,4	6.445,4	9.145,5	935.783,1
2.013	880.927,0	85.062,1	2.267,7	24.013,1	67.793,9	7.705,8	33.324,9	1.101.094,6
2.014	977.881,8	70.286,0	1.650,9	9.273,0	81.027,2	7.640,8	42.820,0	1.190.386,9
2.015	960.021,6	65.223,8	1.404,9	14.174,7	87.799,2	7.153,7	38.885,3	1.174.663,2
2.016	815.403,2	63.761,8	1.053,9	10.184,2	82.823,5	9.024,8	39.850,8	1.022.102,2
2.017	665.940,6	54.542,2	1.686,8	7.332,1	81.536,2	7.195,5	33.336,1	851.599,6
sep-18	52.508,4	3.098,9	299,1	279,3	6.376,7	375,9	2.359,1	65.297,5
oct-18	51.840,3	3.850,3	38,5	587,0	7.272,0	764,0	2.651,4	67.003,6
nov-18	44.564,9	3.231,3	30,4	383,3	7.651,0	127,4	2.220,7	58.209,1
dic-18	42.329,7	2.808,2	82,5	196,0	5.802,8	348,4	1.980,7	53.548,2
2.018	594.795,8	48.510,6	1.079,8	4.427,3	82.326,9	5.347,2	29.173,8	765.661,5
ene-19	46.296,3	3.703,6	59,5	251,2	6.057,1	531,1	2.299,8	59.198,5
feb-19	35.173,6	3.508,9	74,4	351,4	4.880,8	333,4	2.338,2	46.660,7
mar-19	38.941,6	3.136,5	29,7	508,9	5.865,8	40,1	1.756,5	50.279,0
abr-19	49.967,7	3.261,7	0,0	493,6	5.538,2	433,5	2.832,6	62.527,3
may-19	41.828,7	3.009,7	22,0	158,0	5.930,8	187,2	1.876,1	53.012,4
jun-19	44.989,9	3.624,7	26,9	19,3	5.529,9	555,5	2.203,3	56.949,4
jul-19	47.371,9	2.840,8	47,0	322,4	6.184,9	788,6	2.465,6	60.021,1
ago-19	30.943,9	2.412,6	0,0	176,2	4.459,1	545,1	1.125,7	39.662,7
sep-19	34.736,4	2.429,2	14,8	51,4	4.542,0	246,2	1.502,4	43.522,5
2.019	370.250,0	27.927,7	274,2	2.332,4	48.988,6	3.660,7	18.400,1	471.833,6
<b>TOTAL</b>	<b>6.757.355,1</b>	<b>592.858,9</b>	<b>22.619,6</b>	<b>118.612,1</b>	<b>602.062,0</b>	<b>55.659,9</b>	<b>244.936,5</b>	<b>8.393.941,4</b>

Figura 5. Préstamos Hipotecarios colocados por el BIESS en el periodo 2010 – 2019. Valores en miles. Tomado de Reporte Estadístico BIESS (2019).

## Planteamiento del problema

La investigación aborda el análisis de la falta de conocimiento y uso que las empresas inmobiliarias hacen del mercado de valores. De igual manera, se procede a analizar la participación que han tenido el mercado de valores en dicho sector, además de identificar las oportunidades que se presentan en el mercado. Finalmente, se aborda el problema de identificar si la variación del precio del petróleo influye a las inversiones que obtuvieron las compañías inmobiliarias por medio de la bolsa de valores de Guayaquil.

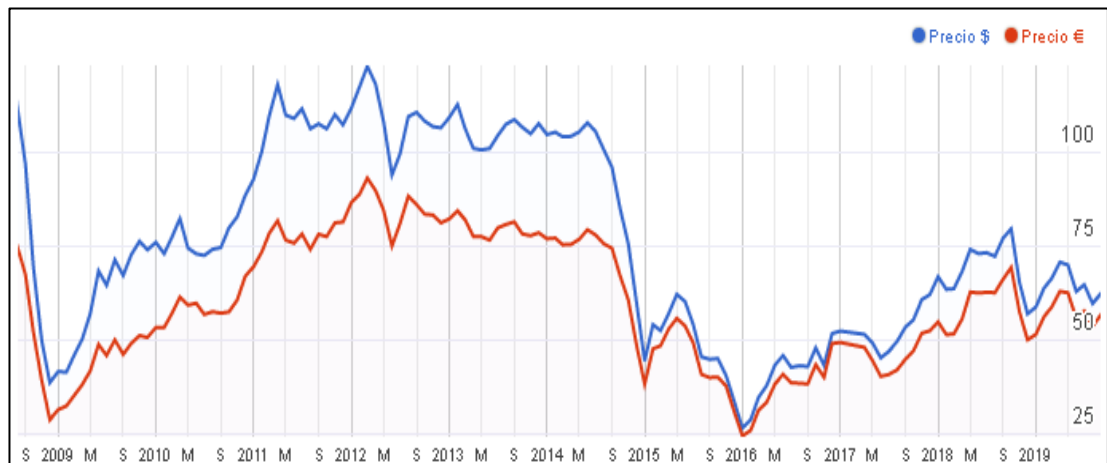


Figura 6. Evolución del precio del petróleo. Tomado de Datos Macro (2019)

## Objetivos

### Objetivo General

Determinar si la incidencia de las variaciones en el precio del petróleo afecta a las inversiones de las empresas inmobiliarias por medio del mercado de valores.

### Objetivos específicos

1. Conocer las fluctuaciones del precio del petróleo en el período 2009-2019.
2. Analizar el comportamiento de la emisión de obligaciones por medio del mercado de valores del sector inmobiliario que tiene proyectos en la ciudad de Guayaquil.
3. Identificar la relación entre la variación del precio del petróleo y las inversiones en el mercado de valores de las empresas del sector inmobiliario con el empleo de herramientas estadísticas.

## **Justificación**

La presente investigación tiene su justificación en los beneficios que se espera recibir producto de la generación de información y conocimiento que se obtendrá por medio del levantamiento de datos. Los mismos que servirán como referente para futuros trabajos académicos relacionados con el mercado de valores. Además, esta investigación sienta las bases metodológicas para el levantamiento y procesamiento de la información.

Se estudia cómo la variación en el precio de petróleo ha influenciado en el comportamiento en la participación en el mercado de valores. Dado que el mercado de valores es una de las instituciones principales e imprescindibles en una economía de libre mercado, permitiendo a las empresas recaudar dinero por medio de la oferta de acciones, obligaciones y bonos corporativos, además de que contribuye a los inversores comunes ser partícipes en los hitos financieros de las empresas y así obtener ganancias a través de capital, aunque también son posibles las pérdidas.

Si bien los inversionistas con trayectoria y dueños de grandes fondos pueden resultar beneficiados debido a mayor cantidad de recursos financieros, mucha experiencia y mayor capacidad para tomar riesgos. El mercado de valores ofrece igualdad de condiciones para las personas comunes. Por lo que este estudio permitirá identificar las ventajas del uso de todo tipo de inversionista.

Finalmente, este estudio empleara herramientas estadísticas para el levantamiento y procesamiento de información, por lo que sienta las bases metodológicas que servirán de modelo para futuras investigaciones en temas relacionados. Además de las herramientas a emplear, la información y las conclusiones que se presenten contribuirán al conocimiento científico y académico. Bajo el contexto presentado y con los beneficios académicos,

metodológicos y sociales que ofrece el tema de investigación, se procede con el desarrollo del estudio.

### **Hipótesis**

H1: La variación del precio del petróleo tiene una incidencia en los valores bursátiles colocados en el sector inmobiliario.

### **Preguntas de investigación**

¿Cuánto se ha emitido en obligaciones y de esto cuanto se ha ubicado efectivamente dentro del sector inmobiliario durante el periodo 2009 - 2019?

¿Existe una relación entre las variaciones del precio del petróleo y los valores invertidos en el sector inmobiliario a través del mercado de valores?

### **Limitaciones**

Las limitaciones en el presente trabajo son: (a) bajo interés por parte de las empresas inmobiliarias en el mercado de valores como método de financiamiento, (b) desconocimiento de estas empresas en el uso de las herramientas financieras que se ofrecen el mercado de valores.

### **Delimitaciones**

Las delimitaciones se enfocan en términos del área y sector de estudio con el propósito de especificar el alcance y determinar la relación con el problema de investigación. El presente trabajo de investigación tiene las siguientes delimitaciones: (a) empresas inmobiliarias domiciliadas en la ciudad de Guayaquil que han desarrollado proyectos en la misma durante el periodo de análisis de este trabajo de investigación (b) las empresas que serán analizadas son las que están activas en la bolsa de valores.

## **CAPÍTULO I**

### **Revisión de la Literatura**

#### **Marco teórico**

##### **Teoría del Mercado valores.**

La literatura de economía y finanzas incluye tres tipos principales de teorías para describir el desempeño del mercado de valores: clásico, conductual y el mercado de capital eficiente. Según la teoría económica clásica, el comportamiento del mercado puede analizarse en términos de la intersección de los programas de oferta y demanda y la estabilidad de esta intersección en el equilibrio. El mecanismo por el cual se alcanza este equilibrio está representado por alguna forma de proceso que permite que los precios respondan al exceso de demanda a través de un dispositivo de contratación que permite que los intercambios ocurran solo cuando se alcanza el equilibrio (Coronel, 2019).

Una consecuencia de esta teoría es que todos los cambios en el precio son el resultado de cambios en el cronograma de demanda o de oferta, o en ambos. Al mismo tiempo, cualquier movimiento en el precio se establece como una serie de precios reales a lo largo del tiempo, lo que representa una secuencia de posiciones de equilibrio. El segundo enfoque para comprender los movimientos del precio de las acciones es la teoría del comportamiento del mercado que trata de explicar y predecir la toma de decisiones observable. Esta teoría representa a los responsables de la toma de decisiones mediante un conjunto de procesos de decisión que actúan sobre la información ya disponible o que pueden obtenerse del medio ambiente y que reaccionan ante ella. Por lo tanto, todo comportamiento es una respuesta de algunos procesos de decisión que se pueden describir a un cuerpo de información comprobable (Herrero, 1999).



La teoría del mercado de capitales ha alcanzado la mayor importancia entre los enfoques para comprender el comportamiento de las acciones. Esta teoría se caracteriza por los esfuerzos para explicar los movimientos del precio de las acciones mediante el uso de modelos estadísticos de series de tiempo. Hyme (2013) define un mercado de capitales eficiente como un mercado en el que los precios siempre reflejan completamente la información disponible. La hipótesis de mercados eficientes es la propuesta de que los precios actuales de las acciones reflejan completamente la información disponible sobre el valor de la empresa, y no hay forma de obtener ganancias excesivas, mediante el uso de esta información.

Se trata de uno de los temas más fundamentales y emocionantes en las finanzas: por qué los precios cambian en los mercados y cómo se producen esos cambios. Tiene implicaciones muy importantes para los inversores y para los gerentes financieros. Muchos inversores intentan identificar valores que están infravalorados y se espera que aumenten de valor en el futuro, y particularmente aquellos que aumentarán más que otros. Muchos inversores, incluidos los gestores de inversiones, creen que pueden seleccionar valores que superen al mercado, utilizan una variedad de técnicas de previsión y valoración para ayudarlos en sus decisiones de inversión. Obviamente, cualquier ventaja que posea un inversor puede traducirse en ganancias sustanciales (Gitman y Joehnk, 2009).

La hipótesis de mercados eficientes sugiere que beneficiarse de la predicción de los movimientos de precios es muy difícil e improbable. El motor principal detrás de los cambios de precios es la llegada de nueva información. Se dice que un mercado es eficiente si los precios se ajustan rápidamente y, en promedio, sin sesgos, a la nueva información. Como resultado, los precios actuales de los valores reflejan toda la información disponible en cualquier momento dado. En consecuencia, no hay razón para creer que los precios sean demasiados altos o demasiados bajos; los precios de los valores se

ajustan antes de que un inversor tenga tiempo para negociar y beneficiarse de una nueva información (Sánchez, 2014).

La razón clave de la existencia de un mercado eficiente es la intensa competencia entre los inversores para beneficiarse de cualquier información nueva. La capacidad de identificar acciones sobrevaloradas y subvaloradas es muy valiosa, permitiría a los inversores comprar algunas acciones por menos de su valor verdadero y vender otras por más de lo que valen. En consecuencia, muchas personas gastan una cantidad significativa de tiempo y recursos en un esfuerzo por detectar existencias mal valoradas. Naturalmente, a medida que más y más analistas compiten entre sí en su esfuerzo por aprovechar los instrumentos sobrevalorados y subvalorados, la probabilidad de poder encontrar y explotar dichos valores con precios erróneos se hace cada vez más pequeña. En equilibrio, solo un número relativamente pequeño de analistas podrá beneficiarse de la detección de valores con precios erróneos, principalmente por casualidad. Para la gran mayoría de los inversores, el resultado del análisis de información probablemente no supere los costos de transacción (López, 2016).

El primer estudio formal de la eficiencia del mercado de valores se atribuye a Bachelier (1900). Su trabajo con los precios de los productos básicos en Francia proporcionó pruebas convincentes de que la especulación en los productos básicos es un juego justo: que el precio futuro esperado de un producto basado en precios pasados y actuales es igual al precio actual. Sin darse cuenta del trabajo de Bachelier, el economista ruso Slutsky realizó una investigación independiente sobre la teoría aleatoria del wolk en 1927, con resultados reportados una década después (Ibáñez, 2013).

Su estudio confirmó la validez de la teoría del juego justo de los cambios en el precio de las acciones, pero también sugirió la presencia de patrones cíclicos. Este trabajo pasó desapercibido tanto para académicos como para profesionales. Se encontró que en gran medida los precios del trigo

se asemejan a una serie de diferencias aleatorias, se asemejan más a lo que podría derivarse de la acumulación de números aleatorios extraídos de una población ligeramente sesgada con una desviación estándar que varía bastante sistemáticamente en el tiempo.

Por lo tanto, los hallazgos nuevamente apuntaban hacia la eficiencia especulativa del mercado. Este estudio confirmó la intuición de la mayoría de los analistas técnicos del mercado al informar que los precios de las acciones se mueven de acuerdo con tendencias predecibles. En gran medida, los resultados de este informe fueron revertidos más tarde cuando se descubrió que el uso de los promedios de precios por parte de los investigadores durante períodos de interés invalidaba muchos de los procedimientos estadísticos originales. Sin embargo, el estudio de la Comisión parece haber desalentado nuevas investigaciones sobre la eficiencia del mercado durante un período prolongado en los Estados Unidos (Ibáñez, 2013).

La hipótesis de mercados eficientes afirma que en un precio de mercado eficiente se refleja plenamente la información disponible. Esto implica que el inversor puede esperar obtener un rendimiento ajustado simplemente por riesgo de una inversión a medida que los precios se mueven de manera instantánea y aleatoria a cualquier información nueva. La eficiencia se define en tres niveles diferentes, de acuerdo con el nivel de información reflejado en los precios.

Los tres niveles se expresan de la siguiente manera: forma débil, semi-fuerte y forma fuerte (Duarte, 2013).

La versión de forma débil afirma que los precios de los activos financieros reflejan toda la información contenida en los precios pasados. La versión semi-fuerte postula que los precios reflejan toda la información disponible públicamente. Por último, la forma sólida plantea que los precios de los activos financieros reflejan, además de la información sobre precios

pasados y la información disponible públicamente, información privilegiada (Duarte, 2013). Esta teoría declara que los precios de seguridad deberían reflejar completamente toda la información relevante disponible, entonces las desviaciones de los rendimientos esperados deberían ser aleatorias, deberían ser, en promedio, cero y no estar correlacionadas con la información disponible en el mercado.

El mercado de valores actúa como intermediario y canaliza fondos de los ahorradores a las empresas que lo utilizan para llevar a cabo proyectos. Los mercados eficientes son un requisito previo necesario si se desea que los fondos se asignen a los proyectos de mayor valor. Esto es posible solo si los precios de las acciones tienen un precio eficiente, es decir, reflejan el valor fundamental de los flujos de efectivo descontados futuros. Además, en la medida en que los mercados de capital sean eficientes, es más fácil para la empresa recaudar capital a medida que el mercado realiza el proceso de descubrimiento de precios, es decir, determina el precio al que los actores del mercado están dispuestos a intercambiar reclamos sobre los flujos de efectivo futuros de la empresa. Además, si la percepción general que prevalece en el mercado es que los precios reflejan con precisión la información, el costo de participación será bajo y el mercado de valores desempeñará con éxito su función de canalizar recursos a proyectos productivos. Desde una perspectiva política, la evidencia de la eficiencia del mercado de capitales explica un papel limitado del gobierno en los mercados de capitales.

### **Teoría del desarrollo del mercado de valores.**

La idea de que el desarrollo financiero promueve el crecimiento económico se remonta a las obras de Bagehot (1873) y Schumpeter (1912). Siguiendo sus primeros argumentos, la investigación pionera de Gurley y Shaw (1955), Goldsmith (1969), McKinnon (1973) y Shaw (1973) allanó el camino para modelar el papel del desarrollo financiero en el crecimiento económico. Más recientemente, una extensa investigación empírica ha

respaldado la hipótesis de que los sistemas financieros que funcionan bien aumentan el crecimiento económico (por ejemplo, Levine y Zervos, 1998a, 1996; Rousseau y Wachtel, 2000)

En principio, los mercados de valores se encuentran en el corazón de los sistemas financieros. El objetivo principal de los mercados de valores es servir como intermediario para transformar los ahorros en financiamiento. Desde una visión teórica, los mercados de valores consiguen promover el incremento económico dinamizando y apoyando el ahorro interno, mejorando la cantidad y la calidad de la inversión (Simons, 2018). Una mejor movilización del ahorro puede aumentar la tasa de ahorro y si los mercados bursátiles asignan ahorros a proyectos de inversión que generen mayores retornos, la creciente tasa de rendimiento para los ahorradores hará que los ahorros sean más atractivos. En consecuencia, se canalizarán más ahorros al sector corporativo. Los mercados bursátiles eficientes hacen que las corporaciones compitan en igualdad de condiciones por los fondos y ayudan a que la inversión sea más eficiente.

Más allá de este aspecto de su papel en la economía, los mercados bursátiles desempeñan muchas otras funciones importantes. Los mercados de valores pueden realizar un acto de magia al permitir que la inversión a largo plazo se financie con fondos proporcionados por individuos, muchos de los cuales desean poder retirarlos a voluntad (Ibáñez, 2013). Además, los mercados bursátiles pueden aumentar la eficiencia del sistema financiero a través de la competencia entre diferentes clases de instrumentos financieros.

Esto, a su vez, puede aumentar el rendimiento de los ahorros para quienes ahorran, y también puede reducir el costo de recaudar fondos para los prestatarios. Los mercados bursátiles también pueden mejorar los estándares contables y fiscales, ya que los inversores solicitan más y mejor información para comparar el desempeño de diferentes corporaciones (Reyes, 2001). Se deduce lógicamente que, como resultado, sería el mejor

interés de la corporación proporcionar esa información para facilitar comparaciones exhaustivas entre corporaciones competidoras. Un beneficio sobresaliente de la existencia de los mercados bursátiles es la imposición potencial de una mayor disciplina en el área de la gestión económica: al ser sensibles a los cambios de política, particularmente a la política monetaria, los mercados bursátiles, a través de su existencia, ayudan a mejorar la credibilidad de la política.

Calderon-Rossell (1991) fue el primero en desarrollar un modelo de equilibrio parcial del crecimiento del mercado de valores. Hasta la fecha, este modelo representa el intento más serio de sentar las bases de una teoría financiera del desarrollo del mercado de valores. Sin embargo, como modelo de equilibrio parcial, no tiene en cuenta, por ejemplo, los posibles efectos de las políticas gubernamentales y los factores institucionales.

Explorar lo que determina el desarrollo del mercado de valores se ha convertido en un área prominente de investigación en los últimos años. En general, la literatura existente describe dos conjuntos de factores que afectan el desarrollo de los mercados bursátiles / financieros: factores macroeconómicos y factores institucionales. Los factores macroeconómicos incluyen el nivel de desarrollo económico, la inflación y los flujos de capital, etc., mientras que los factores institucionales incluyen variables que reflejan el estado de las instituciones reguladoras y de supervisión, como los marcos legales y la protección de los derechos de propiedad, etc. Vale la pena mencionar que las variables están interrelacionadas (Hyme, 2013). Por ejemplo, la evolución del entorno institucional se refleja directamente en condiciones macroeconómicas y, de la misma manera, un entorno macroeconómico favorable facilita el desarrollo de las instituciones. En consecuencia, la división mencionada en la literatura es, en opinión de muchos, provisional, y no implica puntos de vista alternativos sobre los determinantes del desarrollo del mercado de acciones / financiero (Adarov, 2011).

Del lado de los factores macroeconómicos de la pregunta, la literatura sobre el desarrollo del mercado de valores ha encontrado que cuanto más desarrollado sea un país, más arraigado será su mercado de valores. Varios estudios encuentran que la apertura financiera y la liberalización aumentan la actividad del mercado de valores e investigaron los determinantes macroeconómicos del desarrollo del mercado de valores en una muestra de países de América Latina y Asia (Porta, 2006). Sus hallazgos muestran que el crecimiento del PIB, la inversión nacional y el desarrollo del sector intermediario financiero son determinantes en el desarrollo del mercado de valores. Domowitz y Steil (1999) destacan el impacto directo de una reducción en el costo comercial sobre la rotación y los efectos indirectos mucho más importantes de una reducción en el costo comercial sobre el costo de la equidad.

Henry (2000) encuentra una fuerte relación entre la tasa de crecimiento de la inversión y los cambios en la valoración del mercado de valores medidos por los rendimientos del mercado de valores, el índice de rotación y el valor comercializado como parte del PIB. Por otro lado, McCauley y Remolona (2000) y Shah y Thomas (2001) encuentran que el tamaño de la economía es un factor importante en el desarrollo de mercados de valores líquidos y que funcionen bien. Mishkin (2001) argumenta que la liberalización financiera promueve la transparencia y la rendición de cuentas, lo que reduce la selección adversa y el riesgo moral. Por lo tanto, tiende a reducir el costo de los préstamos en los mercados de valores, lo que eventualmente aumenta su liquidez y tamaño.

Un gran grupo de estudios ha investigado el impacto de la inflación en los mercados de capitales. Un hallazgo importante de estos estudios ha sido que los altos niveles de inflación están asociados con mercados financieros menos líquidos y más pequeños, ya que los intermediarios financieros tienden a prestar menos y asignar menos eficientemente. Boyd (2001) encontró efectos negativos de la inflación en el crédito privado y los mercados de

valores. Curiosamente, sostienen que la relación entre el desarrollo financiero y la inflación podría ser no lineal, con un nivel de umbral particular después del cual el sector financiero experimenta una caída abrupta en el rendimiento.

En una muestra de 40 mercados emergentes durante el período 1980-2000, El-Wassal (2005) examinó la relación entre el crecimiento del mercado de valores y el crecimiento económico, la liberalización financiera y la cartera extranjera. Los resultados muestran que el crecimiento económico, la liberalización financiera y las inversiones de cartera extranjeras fueron los factores principales en la expansión de los mercados bursátiles. Yartey y Adjasi (2007) descubrieron que el desarrollo del sector de intermediación financiera tendía a aumentar el desarrollo del mercado de valores en el África subsahariana, controlando la estabilidad macroeconómica, el desarrollo económico y la calidad de las instituciones jurídicas y políticas. Además, Yartey (2007) ha demostrado que el desarrollo del mercado de valores tiene una relación no lineal con el desarrollo del sector bancario. Es decir, el desarrollo del mercado de valores está inicialmente respaldado por el desarrollo del sector bancario a través de la intermediación comercial. Sin embargo, a medida que se desarrollan los mercados bursátiles, comienzan a competir con las instituciones financieras para financiar la inversión.

Sus hallazgos muestran que la liquidez del mercado de valores, el desarrollo del sector bancario de ahorro interno y la estabilidad política son los principales determinantes del desarrollo del mercado de valores. En general, la gama de factores económicos que subyacen al desarrollo del mercado de valores se puede agregar aproximadamente al nivel de desarrollo económico, el tamaño de la economía en cuestión, el nivel de apertura financiera, la tasa de inflación, la privatización, el ahorro interno, el desarrollo del sector bancario y la economía. En cuanto al lado de los factores institucionales, la literatura empírica muestra que los países con un mejor marco institucional tienden a tener mercados bursátiles más desarrollados.



North y Weingast (1989) mostraron que los controles y equilibrios mejorados, los compromisos creíbles y los derechos de propiedad mejorados en Inglaterra durante el siglo XVII condujeron al desarrollo de mercados de capital estables. Muestran que los factores regulatorios e institucionales podrían influir en el funcionamiento eficiente de los mercados bursátiles. Es decir, la divulgación obligatoria de información confiable y datos financieros sobre las empresas que cotizan en bolsa puede aumentar la participación de los inversores, mientras que las regulaciones que mejoran la confianza de los inversores en los corredores podrían mejorar la inversión y el comercio en los mercados de valores.

Muestran que los rendimientos esperados y la magnitud del riesgo político están positivamente relacionados. Encuentran que, tanto en los países en desarrollo como en los desarrollados, cuanto menor es el nivel de riesgo político, menores son los rendimientos requeridos. Los resultados sugieren que el riesgo político juega un papel importante en las decisiones de inversión y disminuye el costo del capital, y en consecuencia puede tener implicaciones importantes para el desarrollo del mercado de valores. Porta (2006) argumenta que el origen del sistema legal de un país afecta el nivel de desarrollo financiero. Una base de derecho común es más propicia para el desarrollo de los mercados de capitales que una base de derecho civil, ya que la flexibilidad del sistema legal de derecho común permite la protección de los pequeños inversores.

Además, encuentran que los países con un régimen legal de menor calidad y una aplicación de la ley más pobre exhiben mercados de capital más pequeños, estrechos y que las compañías que cotizan en sus mercados de valores se caracterizan por una propiedad más concentrada. Porta (2006) sostiene que el fortalecimiento de los derechos de propiedad, la protección crediticia y la protección de los inversores a través de las leyes y códigos comerciales de las empresas, así como la divulgación de las actividades de las empresas y las normas y prácticas contables adecuadas son

determinantes clave del desarrollo de los mercados de valores corporativos. La investigación empírica más reciente también enfatiza el importante papel del acceso a los mercados internacionales en el fomento del desarrollo de los mercados financieros locales. La liberalización de la cuenta de capital amplía la base de inversores, mejora la eficiencia al eliminar las instituciones ineficientes y crea presión para la reforma.

Sostienen que el desarrollo y particularmente la liquidez de los mercados financieros dependen también de la existencia de una clase diversificada de inversores institucionales. Los fondos de inversión, los fondos de pensiones y las compañías de seguros actúan como una fuente estable de demanda de valores de renta variable y de deuda. Fomentan la competitividad y la eficiencia en los mercados primarios y crean un incentivo para el establecimiento de un marco regulador y de supervisión sólido (Reyes, 2001).

En este sentido, Catalán (2000) examinó las principales características en el desarrollo del mercado de valores para los países de la OCDE y para algunas economías emergentes. Sus hallazgos sugieren que, dejando de lado los problemas de macro estabilidad y derechos legales, las instituciones de ahorro contractual afectan positivamente el desarrollo del mercado de valores. Muestra que el riesgo político y la calidad institucional están fuertemente asociados con el crecimiento de la capitalización bursátil. Los resultados sugieren que el establecimiento de instituciones de calidad puede ser un factor importante en el desarrollo de los mercados bursátiles. También otros factores institucionales, como el cumplimiento de la ley, la responsabilidad democrática y la eficiencia burocrática son determinantes importantes del desarrollo del mercado de valores.

Vale la pena destacar que, si bien la literatura ha examinado una variedad de factores macroeconómicos e institucionales, el impacto marginal de cada factor individual es difícil de aislar, ya que están necesariamente interrelacionados, y la relación de causalidad entre ellos y el desarrollo del

mercado de valores es un factor importante y proceso complejo para desentrañar.

### **Financiamiento y el Mercado de valores.**

La cotización en bolsa es una forma de aumentar el financiamiento de capital a largo plazo para una empresa al ofrecer acciones a inversores potenciales. Es poco probable que cotizar en el mercado de valores sea adecuado para las pequeñas empresas, ya que el proceso puede llevar mucho tiempo y ser costoso. Además, los inversores solo están interesados en comprar acciones de empresas que tengan flujos de ganancias seguros y fuertes perspectivas de crecimiento. También esperarán un mayor rendimiento de una inversión en un negocio más pequeño, que se considera más riesgoso que uno realizado en una empresa grande y establecida (Hyme P. , 2015).

Una lista del mercado de valores se usa normalmente para recaudar capital para los objetivos de consolidación y crecimiento de una empresa, como nuevas instalaciones de producción, expansión en mercados extranjeros o pago a un inversor de capital de riesgo. El listado también es una forma de atraer inversores privados a un negocio y de facilitar que un propietario-administrador pueda sacar provecho de su inversión. Este tipo de inversionista incluye inversores privados, inversores del Esquema de Inversión Empresarial e inversores del Fideicomiso de Capital Riesgo, que generalmente prefieren una estrategia de salida (Hyme P. , 2015). Además, una compañía puede cotizar para obtener un perfil público más alto.

El proceso de uso del mercado de valores tiene aspectos legales, reglamentarios, financieros y de marketing exigentes. Se necesitan asesores profesionales especializados para ayudar con el proceso y sus honorarios representan la mayor parte de los costos directos de un listado dependiendo del tamaño de la operación. Estos incluyen lo siguiente: asesor corporativo,

corredor de valores, abogado corporativo, contador y empresa de relaciones públicas (para grandes listados) (Villareal, 2018).

El asesor corporativo guía a una empresa a través del proceso, comenzando por evaluar si la empresa es adecuada para cotizar en bolsa y luego emprender una serie de tareas para coordinar la entrada en el mercado, como presentar la solicitud para unirse al mercado de valores en nombre de la empresa, ayudando a elaborar el prospecto y asegurándose de que toda la información contenida en él sea correcta y completa. Además, un asesor corporativo brindará apoyo en una variedad de temas, el calendario, el precio de las acciones y la estrategia de marketing (Wilson, 2017).

Por otro lado, el corredor de bolsa actúa como la interfaz principal entre la empresa y el mercado de valores y evaluará la demanda de las acciones de la empresa y las condiciones generales del mercado. También comercializarán activamente las acciones a inversores potenciales. Por lo tanto, un corredor con experiencia en la industria de la compañía sería más efectivo en la creación de interés de los inversores antes y después de cotizar.

Dentro del proceso el abogado corporativo es responsable de llevar a cabo la debida diligencia en la empresa y de verificar el prospecto de inversión y la documentación de respaldo. De igual manera el profesional contable informante revisará los registros financieros de la empresa, que pueden ser utilizados por posibles inversores para tomar sus decisiones de inversión. Las tarifas cobradas por los distintos asesores variarán de acuerdo con las tareas específicas acordadas, el tamaño y la complejidad de la lista y cualquier negociación de tarifas apropiada que tenga lugar (Correia, 2017).

Un costo indirecto de una cotización en bolsa es la tasa de rendimiento requerida por los posibles inversores. Para las inversiones con un perfil de riesgo más alto, como las de compañías más pequeñas que cotizan en bolsa, los inversores potenciales requieren una tasa de rendimiento más alta que

para las empresas ya establecidas en el mercado de valores. Una empresa necesita evaluar si puede entregar esta tasa de rendimiento a través de un fuerte crecimiento futuro en las ganancias y posiblemente una política de dividendos adecuada (Hayes, 2019).

### **Teoría precio del petróleo**

Con la estatura del petróleo como un producto global de alta demanda, existe la posibilidad de que grandes fluctuaciones en el precio puedan tener un impacto económico significativo. Los dos factores principales que afectan el precio del petróleo son: Oferta y demanda. El concepto de oferta y demanda es bastante sencillo. A medida que aumenta la demanda (o disminuye la oferta), el precio debería subir. A medida que la demanda disminuye (o la oferta aumenta), el precio debería bajar (Rodríguez y Rodríguez, 2013).

El precio del petróleo tal como se lo conoce en realidad se establece en el mercado de futuros del petróleo. Un contrato de futuros de petróleo es un acuerdo vinculante que le da a uno el derecho de comprar petróleo por barril a un precio predefinido en una fecha predefinida en el futuro. Según un contrato de futuros, tanto el comprador como el vendedor están obligados a cumplir su parte de la transacción en la fecha especificada (Ruíz, 2004). En el 2020, los precios del petróleo colapsaron en medio de la pandemia (COVID-19) y la desaceleración económica. La OPEP y sus aliados acordaron recortes históricos de producción para estabilizar los precios, pero cayeron a mínimos históricos de hace 20 años.

Los siguientes son dos tipos de operadores de futuros: cobertura o asegurador y especuladores. Un ejemplo de cobertura sería una aerolínea comprando futuros de petróleo para protegerse contra posibles aumentos de precios. Un ejemplo de especulador sería alguien que solo adivina la dirección del precio y no tiene la intención de comprar el producto (García, 2014). Según la Bolsa Mercantil de Chicago (CME), la mayoría de las operaciones de futuros

realizadas por especuladores mediante las cuales el comprador de un contrato de futuros toma posesión de la mercancía es inferior al 3%.

El otro factor clave para determinar los precios del petróleo es el sentimiento. La mera creencia de que la demanda de petróleo aumentará dramáticamente en algún momento en el futuro puede dar como resultado un aumento dramático en los precios del petróleo en el presente, ya que los especuladores y los coberturistas por igual obtienen contratos de futuros de petróleo (Rodríguez y Rodríguez, 2013). Por supuesto, lo contrario también es cierto. La mera creencia de que la demanda de petróleo disminuirá en algún momento en el futuro puede dar lugar a una disminución dramática de los precios en el presente a medida que se vendan los contratos de futuros de petróleo (posiblemente también vendidos en corto), lo que significa que los precios pueden depender de poco más que el mercado psicológico a veces.

La teoría básica de la oferta y la demanda establece que cuanto más se produce un producto, más barato debe venderse, en igualdad de condiciones. Es un concepto simbiótico. La razón por la que se produjo más en primer lugar es porque se volvió más eficiente económicamente (o no menos eficiente económicamente) hacerlo (WTO, 2010). Si alguien inventara una técnica de estimulación de pozos que pudiera duplicar la producción de un campo petrolero por solo un pequeño costo incremental, entonces con la demanda manteniéndose estática, los precios deberían caer.

En realidad, la oferta ha aumentado. La producción de petróleo en América del Norte está en un cenit de todos los tiempos, con campos en Dakota del Norte y Alberta tan fructíferos. Dado que el motor de combustión interna todavía predomina y la demanda no ha seguido el ritmo de la oferta, ¿No debería venderse combustible por cinco centavos por galón? Aquí es donde la teoría choca contra la práctica. La producción es alta, pero la distribución y el refinamiento no se mantienen al día. Estados Unidos construye un promedio de una refinería por década, la construcción se ha

ralentizado a un goteo desde la década de 1970. En realidad, hay una pérdida neta: Estados Unidos tiene dos refinerías menos que en 2009 (Andrews y Pirog, 2010). Sin embargo, las 135 refinerías restantes en el país tienen más capacidad que cualquier otra nación por un amplio margen.

Además, desde una perspectiva histórica, parece haber un posible ciclo de 29 años (más o menos uno o dos años) que rige el comportamiento de los precios de los productos básicos en general. Desde el comienzo del aumento del petróleo como un producto de alta demanda a principios de 1900, los picos más importantes en el índice de productos básicos se produjeron en 1920, 1958 y 1980. El petróleo alcanzó su punto máximo con el índice de productos básicos en 1920 y 1980. (Nota: hubo no hubo un pico real en el petróleo en 1958 porque se había estado moviendo en una tendencia lateral desde 1948 y continuó haciéndolo hasta 1968) (Erten y Ocampo, 2012). Es importante tener en cuenta que la oferta, la demanda y el sentimiento tienen prioridad sobre los ciclos porque los ciclos son solo pautas, no reglas.

Probablemente, el factor que más influye en los precios del petróleo es la OPEP, compuesta por 14 países (Argelia, Angola, Congo, Guinea Ecuatorial, Gabón, Irán, Iraq, Kuwait, Libia, Nigeria, Arabia Saudita, Emiratos Árabes Unidos y Venezuela); colectivamente, la OPEP controla el 40% del suministro mundial de petróleo (Energy y Financial Markets, 2018). Aunque el estatuto de la organización no lo declara explícitamente, la OPEP se fundó en la década de 1960 para, en términos generales, fijar los precios del petróleo y el gas. Al restringir la producción, la OPEP podría forzar el aumento de los precios y, por lo tanto, teóricamente disfrutar de mayores ganancias que si sus países miembros hubieran vendido en el mercado mundial a un ritmo constante. A lo largo de los años setenta y gran parte de los ochenta, siguió esta sólida, aunque poco ética, estrategia.

Según la Administración de Información Energética de los EE. UU., los países miembros de la OPEP a menudo superan sus cuotas, vendiendo unos

pocos millones de barriles adicionales sabiendo que los ejecutores realmente no pueden evitar que lo hagan con Canadá, China, Rusia y Estados Unidos como no miembros, y aumentando su propia producción, la OPEP se está volviendo limitada en su capacidad para, como su misión eufemísticamente, asegurar la estabilización de los mercados petroleros para asegurar un suministro eficiente, económico y regular de petróleo a los consumidores (EIA, 2018).

A diferencia de la mayoría de los productos, los precios del petróleo no están determinados enteramente por la oferta, la demanda y el sentimiento del mercado hacia el producto físico. Por el contrario, la oferta, la demanda y el sentimiento hacia los contratos de futuros de petróleo, que son comercializados en gran medida por los especuladores, juegan un papel dominante en la determinación de los precios. Las tendencias cíclicas en el mercado de productos básicos también pueden desempeñar un papel. Independientemente de cómo se determine finalmente el precio, según su uso en combustibles e innumerables bienes de consumo, parece que el petróleo seguirá teniendo una gran demanda en el futuro previsible.

### **Teoría de construcción.**

La industria de la construcción es importante en parte porque su producción es grande genera valor agregado y contribuye a la mejora de la economía. La producción bruta de la industria de la construcción es el valor de todos los edificios y obras producidos por la industria en un período de tiempo determinado, normalmente un año. En el mundo en su conjunto, es probablemente alrededor del 10 por ciento del Producto Nacional Bruto (PNB), es decir, el 10 por ciento de todos los bienes y servicios producidos, o del orden de US \$ 3.000 millones en 2017 (BBVA, 2018).

La producción neta de la construcción es igual al valor agregado, es decir, es el valor de la contribución de la industria de la construcción a la



producción de edificios y obras, y excluye todos los insumos de otras industrias, como los materiales de construcción y plantas y equipo. La relación entre el producto bruto y el producto neto depende de las tecnologías utilizadas y los precios relativos de los insumos.

Si, por ejemplo, la tecnología es bastante simple y el costo de la mano de obra es bajo, es probable que la producción neta sea baja en comparación con la producción bruta. Este es el caso en China. El valor de la producción neta es normalmente aproximadamente la mitad de la producción bruta en los países desarrollados y menos de la mitad en los países en desarrollo. Una razón aún más importante para la importancia de la industria de la construcción en la economía es que produce bienes de inversión. Esto significa que sus productos son deseados, no por su propio bien, sino por los bienes y servicios que pueden crear o ayudar a crear.

La inversión es vital para el bienestar de cualquier economía y, aunque puede posponerse por un tiempo, si no se realiza, la economía se deteriorará. En la mayoría de los países, la construcción proporciona aproximadamente la mitad de la formación bruta de capital fijo interno, es decir, la mitad de la producción en la economía que se invierte. El resto de la inversión es planta y maquinaria; por ejemplo, en fábricas, vehículos y otros bienes de transporte. En algunos países, ciertos productos de tecnología de la información también se consideran inversiones.

Está claro que la construcción de fábricas es una inversión porque se usa para crear otras mercancías. De una manera diferente, también es cierto para el edificio de la escuela donde el edificio no es necesario por sí mismo, sino como un lugar en el que producir educación. La vivienda puede considerarse como el lugar donde se produce el alojamiento. Sin embargo, esto extiende el argumento bastante lejos y, aunque la vivienda tiene otros atributos de un bien de inversión, puede considerarse como consumida directamente.

## **Marco conceptual**

### **El mercado de valores**

El mercado de valores hace mención del grupo de mercados e intercambios donde se ejecutan actividades regulares de compra, venta y emisión de acciones de compañías públicas. De tal manera actividades financieras se llevan a cabo a través de intercambios formales institucionalizados o mercados de venta libre que operan bajo un conjunto detallado de regulaciones. Puede haber múltiples centros de negociación de acciones en un país o una región que permiten transacciones en acciones y otras formas de valores (Sánchez, 2014).

Un mercado de valores es un mercado designado para negociar varios tipos de valores en un entorno controlado, seguro y gestionado. Dado que el mercado de valores reúne a cientos de miles de participantes del mercado que desean comprar y vender acciones, garantiza prácticas justas de precios y transparencia en las transacciones. Mientras que los mercados bursátiles anteriores solían emitir y negociar certificados de acciones físicos en papel, los mercados bursátiles modernos con ayuda de computadoras operan electrónicamente (Sánchez, 2014).

En pocas palabras, los mercados bursátiles proporcionan un entorno seguro y regulado donde los participantes del mercado pueden realizar transacciones en acciones y otros instrumentos financieros elegibles con confianza con un riesgo operativo de cero a bajo. Operando bajo las reglas definidas según lo establecido por el regulador, los mercados de valores actúan como mercados primarios y como mercados secundarios. Como mercado primario, el mercado de valores permite a las empresas emitir y vender sus acciones al público en general por primera vez a través del proceso de ofertas públicas iniciales.

Esta actividad ayuda a las empresas a obtener el capital necesario de los inversores. Básicamente, significa que una empresa se divide en varias acciones y vende una parte de esas acciones al público común a un precio. Para facilitar este proceso, una empresa necesita un mercado donde se puedan vender estas acciones. Este mercado es proporcionado por el mercado de valores. Los inversores obtendrán las acciones de la compañía que pueden esperar mantener durante su duración preferida, en previsión de un aumento en el precio de las acciones y cualquier ingreso potencial en forma de pago de dividendos (Reyes, 2001). La bolsa de valores actúa como un facilitador para este proceso de aumento de capital y recibe una tarifa por sus servicios de la empresa y sus socios financieros.

Después del primer ejercicio de emisión de acciones llamado proceso de cotización, la bolsa de valores también sirve como la plataforma de negociación que facilita la compra y venta regular de las acciones cotizadas. Esto constituye el mercado secundario. La bolsa de valores gana una tarifa por cada operación que ocurre en su plataforma durante la actividad del mercado secundario.

La bolsa de valores asume la responsabilidad de garantizar la transparencia de los precios, la liquidez, el descubrimiento de precios y las negociaciones justas en tales actividades comerciales. Como casi todos los principales mercados bursátiles de todo el mundo ahora operan electrónicamente, el intercambio mantiene sistemas de negociación que administran eficientemente las órdenes de compra y venta de varios participantes del mercado (Wilson, 2017). Realizan la función de igualación de precios para facilitar la ejecución del comercio a un precio justo tanto para compradores como para vendedores.

Una compañía que cotiza en bolsa también puede ofrecer nuevas acciones adicionales a través de otras ofertas en una etapa posterior, como a través de la emisión de derechos o mediante ofertas de seguimiento. Incluso

pueden recomprar o anular sus acciones. La bolsa de valores facilita tales transacciones. La bolsa de valores a menudo crea y mantiene varios indicadores a nivel de mercado y específicos del sector (Wilson, 2017).

El mercado de valores cumple principalmente las siguientes funciones: *Transacciones:* En base a la regla de la oferta y demanda, la institución debe garantizar que todos los posibles participantes en el mercado tengan acceso inmediato a los datos de las órdenes de compra y venta, ayudando así a que sea justo y transparente. Además, debe gestionar correctamente la emisión de las órdenes de compra y venta (Correia, 2017).

*Descubrimiento eficiente de precios:* los mercados de valores deben dar soporte a un mecanismo eficiente para el descubrimiento de precios, que amerita el acto de decidir el precio óptimo de un valor y que por lo general se realiza estudiando la oferta y demanda del mercado, junto con otros factores asociados con las transacciones. *Mantenimiento de liquidez:* Se conoce que mantener una determinada seguridad financiera por tener un gran número de compradores y vendedores está fuera del control del mercado de valores, por lo tanto debe asegurarse de que cualquiera que se encuentre en la capacidad de negociar, tenga acceso inmediato para realizar los pedidos que deben hacerse efectivos en la feria precio (Wilson, 2017).

### **Clasificación del Mercado de Valores.**

El Mercado de Valores se clasifica en:

*Mercado primario:* Se refiere al mercado donde las empresas, instituciones u organizaciones realizan la primera venta a fin de obtener recursos directos; este se adquiere por suscripción, es decir valores negociables y lo hacen a través de ofertas públicas como lo son: Concurso Público, Subasta o bien sea por negociación directa.

*Mercado Secundario:* es el mercado financiero de valores donde se admite que los valores ya emitidos en el mercado primario se puedan volver a negociar, es decir, cuando el valor pase a manos del inversionista este pueda nuevamente colocarlo en venta con la finalidad de convertirse en dinero (Coronel, 2019).

### **Bolsas de valores**

Es un mercado financiero que realiza transacciones de compra y venta de acciones u obligaciones, establece sistemas y procedimientos con transparencia y objetividad en cuanto a negociaciones enmarcados en operaciones de la bolsa para efectuar el intercambio entre la oferta y la demanda (Marx, 2017). Dentro de las Bolsas de Valores existentes en el Ecuador, se encuentran:

- Bolsa de Valores de Quito
- Bolsa de Valores de Guayaquil

### **Casa de Valores.**

Son entes financieros autorizados para ejercer como intermediarios en la adquisición de valores, es decir, realiza transacciones de compra-venta de títulos por orden del cliente. Son compañías anónimas reguladas por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, presta servicios de asesoría respecto a inversiones, asiste en estructurar emisiones y es además agente colocador de las emisiones en el mercado primario; así lo establece la Ley de Mercado de Valores en el art. 13

### **Emisores de Valores.**

Son instituciones del sector público, empresas públicas o privadas que financian y ofrecen valores a la venta con el propósito de atraer ahorros del público inversor y obtener el capital para el funcionamiento y operaciones de valor (Marx, 2017).

### **Inversionistas.**

Son personas naturales o jurídicas que cuentan con el poder adquisitivo para obtener acciones u otros valores, y su objetivo es obtener rentabilidad en función proporcional al riesgo que adquieren al comprar valores con los recursos económicos que poseen (Jimenez, 2016).

### **Instrumentos del Mercado de valores.**

Hayes (2019), explica que, dentro de Mercado de Valores, cada inversionista busca instrumentos de mercado de valores que les permita invertir, donde el grado de riesgo sea comprensible y esté asociado a la rentabilidad. Algunos de ellos son los siguientes.

**Instrumentos de deuda e intermediación financiera:** ambos con una rentabilidad fija y conocida. Donde el inversor, recuperará lo invertido, a partir de una obligación en papel o electrónica.

**Instrumentos de capitalización:** su rentabilidad varía de acuerdo con las condiciones del mercado, en el cual influyen varios factores como la condición del mercado, el desenvolvimiento de las negociaciones, e incluso la solvencia de quien lo emite, por ende, puede comportarse de manera positiva o negativa, por lo que no existe seguridad de dicha rentabilidad. No se sabe a ciencia cierta si será positiva o negativa (Hayes, 2019)

### **Papel Comercial.**

El papel comercial es un instrumento de financiación que funciona a corto plazo, y es emitido por las empresas, basándose en el reconocimiento de un crédito deudor este tipo de papel permite financiar recursos a corto plazo (Rodríguez J. , 2017). Asimismo, gestionar, a través de él, inventarios, clientes, prestaciones u otro requerimiento económico. Este papel, está sujeto a intereses que devengan de su emisión.

Para Rodríguez (2017) el papel comercial es un instrumento de deuda, el cual es emitido para ser cancelado a corto plazo, de esta manera se espera cumplir con el pago de las deudas. Su principal característica es cobrar las deudas donde el retorno a los inversionistas se calcula en base a la diferencia entre el precio de venta y del de compra. Otra característica, es el plazo para cobrar la deuda, el cual es de 270 días consecutivos. Esta puede disminuir su valor, a través de un descuento nominal, el cual se maneja por medio de las tasas de interés que emite el mercado. Asimismo, los compradores de estos papeles comerciales son empresas o particulares que gozan de solvencias financieras y credibilidad en el mercado, como instituciones financieras, fondos monetarios, personas adineradas.

### **Commodities.**

Los Commodities se refieren a los bienes tangibles, físicos, que son básicos y se encuentran dentro de los productos más complejos. Se caracteriza por no poseer un valor agregado, por lo que sus condiciones están sujetas a la oferta y la demanda. Por ello, sus transacciones en los mercados se efectúan de dos formas: el de contado o spot, allí se comercializa las materias primas. Y el segundo, mercado de futuro donde, los precios están sujetos a cambios, dependiendo de cómo se cotice cuando se ponga en el mercado (Wilson, 2017).

Dentro de los Commodities, se encuentran una gran diversidad de productos desde hasta carnes, monedas, y otros. A continuación, se describen algunos de ellos, según Wilson (2017) el petróleo y sus derivados como gasolina, además el carbón y otros. Metales que se utilizan en la industria como oro, platino, plata, aluminio, más. Elementos agrícolas desde granos soya, trigo, maíz, café cacao, hasta todos los rubros de carne, tanta procesada como en pie. Elementos financieros como bonos, eurodólar, además de índices, entre ellos Dow Jones, Nasdaq. Asimismo, monedas del todo el mundo.

### **Características: Commodities**

- **Dependen de Factores Externos:** están sujetos a los cambios climáticos, desplome de la bolsa de valores, desaceleración económica
- **Volatilidad:** depende de cómo el mercado se movió en el transcurso de un año.
- **Retornos Altos:** el impacto que influye en los retornos está sujeto a la volatilidad, lo que puede generar ganancias o pérdidas a los inversionistas.

Se pueden transar de forma rápida la versatilidad de los productos permiten que sean atractivos para los inversionistas, además de la forma rápida de cobro y pago.

### **Emisión de Obligaciones**

Villareal (2018), describe las emisiones de obligaciones como todos los valores crediticios, que están representados por deudas que las realiza un emisor, lo que puede ser emitido por personas públicas o jurídicas, empresas nacionales o extranjeras, en este caso particular Ecuador, por tanto son títulos valores que poseen como características: valor, duración en el tiempo, fecha de emisión. Las mismas se clasifican de la siguiente manera:

#### **Obligaciones Convertibles en Acciones.**

Son aquellas que pueden ser emitidas por las compañías anónimas, su característica consiste en que, al ser emitidas las mismas, según las estipulaciones que el titular adquiriera con las mismas, por tanto, poseen los derechos para solicitar, como opción su cancelación, de acuerdo al valor de las obligaciones y a las disposiciones generales de quien la emite, por lo tanto se convierte en acciones (Villareal, 2018).



## **Termómetro de riesgos de los instrumentos del Mercado de Valores**

El termómetro de riesgo son todos los instrumentos de deuda que contempla el Mercado de Valores, tanto en el momento de adquirirlos como el mantenerlos hasta su fecha de vencimiento, estas acciones otorgan un interés; sin embargo, su rentabilidad dependerá, esencialmente de la solvencia del emisor (Simons, 2018). Este termómetro, acota el autor citado en el epígrafe anterior, funciona como un instrumento que mide la renta de la variable o la capitalización, donde quien invierte asume el riesgo que lo adquirido en un momento, al otro pueda bajar, mantenerse o subir, y esta medida se efectúa durante todo el tiempo de la inversión, lo que otorga rentabilidad o no una vez finalizado el alzo de inversión. Es importante considerar que, no existe una inversión sin riesgo en el Mercado de Valores, y, es precisamente el termómetro de riesgo que permite a inversionista, realizar acciones para minimizar ese riesgo, entre ellos, vender e invertir más. Siempre considerando la solvencia del emisor y monitorear constantemente el termómetro (Simons, 2018).

## **Marco legal**

### **Ley de Mercado de valores**

La Ley de Mercado de Valores (2017), estipula en su Artículo 1 los principios rectores del mercado de valores, regulando así la moneda, entre otros, además de garantizar que los inversionistas se favorezcan con sus inversiones en el mercado. Por tanto, busca el Estado promover la transparencia en cada una de las transacciones.

El Código Orgánico Monetario y Financiero (2017) en este código se establece el fomentar y promover las inversiones con la finalidad de generar escenarios eficientes para el crecimiento económico, así como incentivar a los inversionistas invertir por cuanto se les garantiza cada una de sus transacciones tanto a nivel público como privado. Asimismo, establece los medios de pago que es necesario efectuar en el Mercado de Valores.

De acuerdo con la Ley del Mercado de Valores en su capítulo III se establecen los procedimientos y requisitos para la creación de los fideicomisos. En el artículo 98 se establece el capital mínimo para autorizar su funcionamiento. El capital mínimo será fijado por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera en función de su objeto social, las actividades autorizadas y las condiciones del mercado, el cual deberá ser suscrito y pagado en numerario en su totalidad.

Por otro lado, de acuerdo con el artículo 102, la administradora debe suministrar los fondos para los servicios financieros que éstos requieran, tales como la cobranza de sus ingresos y rentabilidad, presentación de informes periódicos que demuestren su estado y comportamiento actual y, en general, la provisión de un servicio técnico para la buena administración del fondo. Dentro de las obligaciones de estas entidades, se presentan las siguientes: administrar prudente y diligentemente los bienes transferidos en fideicomiso mercantil. Mantener el fideicomiso mercantil y el encargo fiduciario separado por su propio patrimonio.

### **Norma ecuatoriana de construcción**

La Norma Ecuatoriana de la Construcción (NEC, 2018) recoge una serie de normativas, de obligatorio cumplimiento a nivel nacional, por las cuales se establecen los requisitos mínimos de seguridad y calidad que deben cumplir las edificaciones a nivel nacional, en todas las etapas del proceso constructivo. La Norma Ecuatoriana de la Construcción supone una actualización del Código Ecuatoriano de la Construcción, vigente desde el 2001. En la nueva normativa, respaldada por nuevos estudios de sismicidad de la EPN-IGN, se amplía el contenido del documento y se tienen en consideración otros factores que anteriormente no estaban contemplados, como son el tema de las cargas no sísmicas, la clasificación de suelos y los estudios geotécnicos, la correlación con diferente tipos de estructuras (hormigón, acero, mampostería, madera), así como ampliar el alcance

determinando criterios mínimos de habitabilidad y funcionalidad en las edificaciones (NEC, 2018). Se clasifican de la siguiente manera:



Figura 7. Normativa Ecuatoriana de Construcción. Tomado de NEC (2018)

Esta norma define los principios básicos para el diseño sismo resistente de las estructuras.

- Establece parámetros mínimos de seguridad y calidad en las edificaciones.
- Mejora los mecanismos de control y mantenimiento en los procesos constructivos.
- Reduce el consumo energético y mejora la eficiencia energética de las edificaciones.
- Aboga por el cumplimiento de los principios básicos de habitabilidad.
- Fija responsabilidades, obligaciones y derechos de los actores involucrados.

### **Marco referencial**

O'Donnell (2016) define la empresa inmobiliaria como aquella que se dedica a la construcción, alquiler y venta de bienes de inmueble, además de fungir como asesores a terceros, gestión de créditos hipotecarios, tasaciones de propiedades. Acota que, se entiende como inmueble a casas, edificios, oficinas, comercios, terrenos o cualquier espacio donde el ser humano puede desarrollar sus actividades económicas, sociales, familiares. Es una empresa dedicada a la comercialización de inmuebles. Asimismo, pueden funcionar como intermediarios entre un cliente y un potencial comprador o arrendador. Además, desarrolla proyectos que, aparte de generar ganancias al inversor, genera estabilidad entre las personas que desean invertir, siendo estas

empresas indispensables para el desarrollo sostenido de una comunidad, región y nación.

Cuando la empresa funciona como intermediaria, gestiona las acciones, a través de cobro de comisiones, las cuales quedan establecidas, de acuerdo a los cánones que rigen cada país, es decir, por medio de los estatutos legales, donde todas las partes, inmobiliaria, dueño del inmueble y potencial cliente firman acuerdos. Las operaciones que realiza estas empresas son las siguientes: Venta y alquiler de propiedades, análisis del estado legal de la propiedad y del titular del inmueble antes de ser comercializado, pedidos de informes de dominio en el registro de la propiedad, publicación de las propiedades en medios de comunicación y asesoramiento legal.

A continuación, se expone información respecto a valores emitidos y colocados a nivel nacional, luego se procede a segmentar los datos para llegar a la cantidad bursátil que se maneja en el sector inmobiliario, así como las cantidades emitidas en este sector. La información a presentar se encuentra está basada en datos de la Bolsa de Valores de Guayaquil y la Bolsa de Valores de Quito. Para empezar, se muestra la información nacional respecto a montos bursátiles en renta fija y renta variable que han sido colocados en territorio nacional.

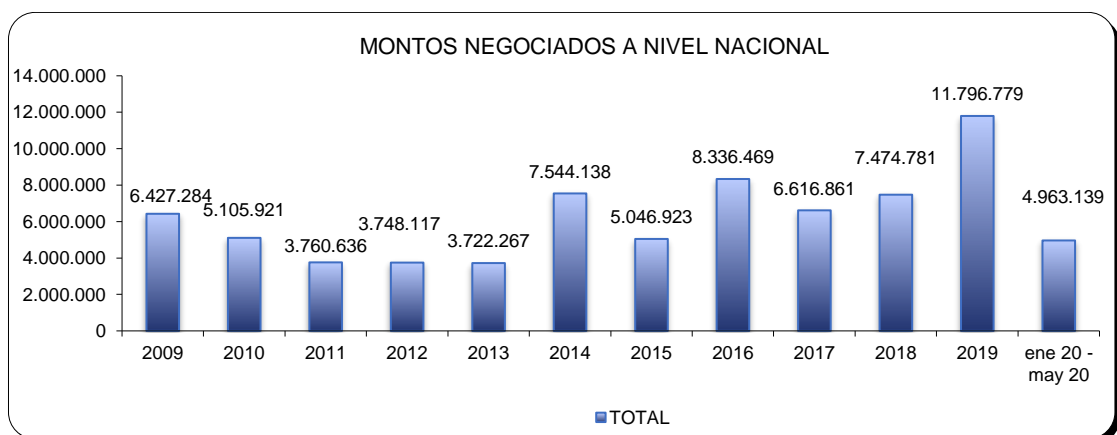


Figura 8. Tendencia del Volumen nacional negociado. Tomado de Bolsa de Valores de Quito (2019)

De acuerdo con la información mostrada en la figura se presenta la tendencia de los montos negociados a nivel nacional. En el año 2019 se presentó la mayor cantidad de valores negociados tanto de renta fija como de renta variables por el valor de \$11.796.779 miles de millones mientras que los montos negociados presentaron una significativa disminución en los años 2011 – 2013 los cuales representan a los montos más bajos durante el periodo de estudio. Ahora se procede a mostrar la información bursátil clasificada por sectores. En lo cual se muestra la cantidad de emisores. Para el año 2019 el número de emisores pertenecientes al sector inmobiliario era de 4 empresas, mientras que 10 empresas de la construcción cotizaban en bolsa.

SECTORES	OFERTA PUBLICA AUTORIZADA POR SECTOR ECONOMICO							
	PERIODO: 2008 - 2015 ( Cifras en miles de dólares)							
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Actividades Inmobiliarias	30.000	10.500	63.782	35.800	49.000	34.000	32.000	16.000
Actividades Profesionales, Científicas y Técnicas				14.000	3.000	12.500	64.415	4.400
Agricultura, Ganadería, Silvicultura y Pesca	4.125	20.135	16.150	14.200	15.990	94.961	20.900	46.350
Comercio al por mayor y al por menor; Reparación de veh...	192.200	187.300	225.500	213.050	320.300	275.400	244.300	276.700
Construcción	31.000	13.000	0	13.750	27.400	10.800	5.400	17.000
Enseñanza	2.000	0	5.000	2.200	2.000	0	0	0
Explotación de Minas y Canteras				0	14.000	0	0	0
Actividades de Alojamiento y de Servicio de Comidas	11.000	5.000	20.000	19.500	9.500	14.000	5.000	30.827
Industrias Manufactureras	230.800	124.500	299.800	208.550	207.610	276.928	847.140	197.467
Información y Comunicación				0	31.000	10.000	10.000	62.000
Actividades Financieras y de Seguros	361.807	742.848	834.953	1.110.950	1.249.085	466.800	199.000	101.500
Transporte y Almacenamiento	5.000	46.000	29.000	84.000	7.000	26.400	11.000	13.500
Actividades de Atención de la Salud Humana y Asistencia Social	17.208	8.250	1.500	0	7.000	7.000	0	0
Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado				72.500	0	0	0	8.400
Otras actividades de servicios				4.400	66.300	7.700	115.150	15.000
Público	35.000	0	85.000	4.258	3.964	0	0	0
<b>TOTALES</b>	<b>920.140</b>	<b>1.157.533</b>	<b>1.580.685</b>	<b>1.797.158</b>	<b>2.013.149</b>	<b>1.236.488</b>	<b>1.554.305</b>	<b>789.144</b>

Figura 9. Emisiones autorizadas por sector. Tomado de Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2015)

**% Crecimiento de la Oferta Pública de Valores  
Por Sector Económico  
2012/2008**

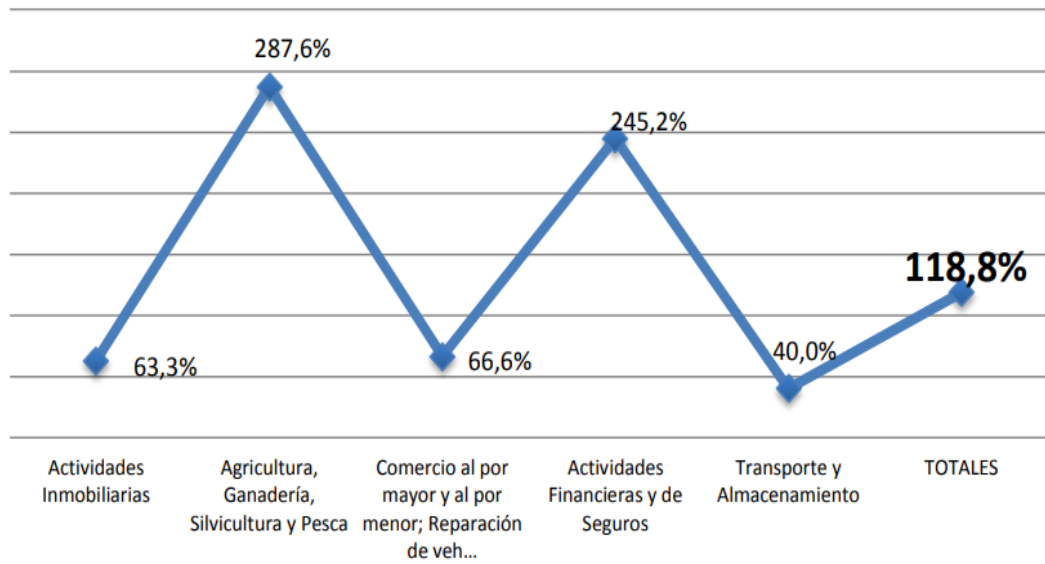


Figura 10. Crecimiento de oferta pública por sector. Tomado de superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2019)

## **CAPÍTULO II**

### **Metodología**

#### **Diseño de la investigación**

La metodología de investigación es el camino a través del cual los investigadores realizan su investigación. Muestra los pasos a través del cual estos formulan su problema, objetivo y presentan su resultado a partir de los datos obtenidos durante el período de estudio. Este capítulo de diseño y metodología de investigación también muestra cómo se obtendrán los resultados del análisis al final de acuerdo con el objetivo del estudio. Por lo tanto, este capítulo discute los métodos de investigación que se utilizaron durante el proceso de recolección y análisis de datos. Incluye la metodología de investigación del estudio desde la estrategia de investigación hasta la difusión del resultado.

El diseño de la investigación está destinado a proporcionar un marco apropiado para un estudio. Una decisión muy importante en el proceso de diseño de la investigación es la elección que se debe hacer con respecto al enfoque de investigación, ya que determina cómo se obtendrá la información relevante para un estudio. Sin embargo, el proceso de diseño de la investigación involucra muchas decisiones interrelacionadas. De acuerdo con Baena (2014) la importancia de un buen diseño de investigación es necesaria porque facilita la navegación sin problemas de las diversas operaciones de investigación, lo que hace que la investigación sea lo más eficiente posible, proporcionando la máxima información con un gasto mínimo de esfuerzo, tiempo y dinero. Se necesita un diseño de investigación o un plan por adelantado de recopilación y análisis de datos para el proyecto de investigación.

Por otro lado, Balestrini (2011) afirmó que el diseño de la investigación representa la planificación anticipada de los métodos que se adoptarán para

recopilar los datos relevantes y las técnicas que se utilizaron en su análisis, teniendo en cuenta el objetivo de la investigación y la disponibilidad de personal, tiempo y dinero. La preparación del diseño de la investigación debe hacerse con mucho cuidado, ya que cualquier error puede alterar todo el proyecto. El diseño de la investigación, de hecho, tiene una gran influencia en la fiabilidad de los resultados obtenidos y, como tal, constituye la base firme de todo el edificio del trabajo de investigación.

Después del contexto mencionado, se consideró apropiado seleccionar un diseño observacional para la investigación a realizar. De acuerdo con Baena (2014) el diseño observacional es una técnica de investigación cualitativa que se caracteriza por observar el comportamiento continuo de los fenómenos de estudio en su entorno cotidiano. El investigador se insertará en el entorno, y otras veces, también puede observar desde la distancia o en un laboratorio. El propósito de este tipo de investigación es recopilar información más confiable. Con el empleo de esta investigación se analizará el uso del mercado de valores por parte de las empresas inmobiliarias a lo largo del periodo de estudio con el fin de identificar si existe una relación entre el uso del mercado de valores y el crecimiento en la inversión por empresas de este sector.

Luego de seleccionar el diseño observacional de la investigación, se consideró apropiado que sea de naturaleza retrospectiva. Bernal (2010) mencionó que este diseño se basa en datos pasados, de tal manera que estos sean analizados con el fin de identificar las causas que lo han provocado. El aspecto retrospectivo del diseño observacional permite analizar datos de periodos pasados, que es justamente lo que se realizó en la presente investigación, con el fin de generar conclusiones respecto al uso del mercado de valores en el Ecuador.

Por otro lado, el estudio tendrá un ámbito longitudinal Sampieri, Fernandez, & Baptista (2014) mencionaron que el estudio longitudinal es parte



de la investigación observacional cuyo aspecto permite recopilar datos de la misma muestra repetidamente durante un periodo prolongado de tiempo. Esto se realizó al analizar el periodo 2009-2019 del cual se recopila información y se la procesa con el fin de identificar las relaciones existentes entre el mercado de valores y la inversión inmobiliaria.

### **Tipo de investigación**

Con el fin de generar cohesión con la metodología utilizada en el desarrollo del estudio, se empleó la investigación de tipo descriptiva la cual se encarga de proporcionar una representación precisa y válida de los factores o variables que se encuentran implicadas en el estudio y son relevantes para generar propuestas de respuesta a la pregunta de investigación (Hernández et al, 2014). La investigación descriptiva se empleó para analizar las principales características estudiadas en la problemática objetivo. Esto permitió estructurar el levantamiento de información y segmentar las áreas de estudio para tener un acercamiento que permita identificar los principales resultados.

Se empleó la investigación documental. De acuerdo con Bernal (2010) es la que se realiza al momento de consultar archivos que guardan relación con el tema de estudio; dentro de los cuales se pueden encontrar investigaciones pasadas, archivos del fenómeno de estudio, documentos legales, entre otros.

### **Población**

La población se define como el conjunto de N elementos de los cuales se pretende realizar un levantamiento de información, con el fin de generar conclusiones y obtener inferencias referentes a un tema de estudio. Para la presente investigación la población de estudio seleccionada fueron las empresas inmobiliarias que han cotizado en bolsa durante el periodo 2009-2019. Los datos se presentan en la siguiente tabla 1.

**Tabla 1**  
***Población de estudio***

<b>Año</b>	<b>Cantidad</b>
2009	3
2010	5
2011	4
2012	5
2013	5
2014	8
2015	8
2017	4
2018	4
2019	4

*Nota:* se muestran las empresas inmobiliarias que cotizaron en bolsa durante el periodo 2009 – 2019. Tomado de Bolsa de Valores de Quito (2019)

### **Técnica de recogida de datos**

Se realizó un análisis documental con el fin del levantar información, para lo cual se revisó la base de datos que reposa en las bolsas de valores, identificando a las empresas que pertenecen al sector inmobiliario que mantienen proyectos en la ciudad de Guayaquil y que cotizaron en bolsa durante el periodo de estudio. Para establecer la relación entre los datos y poder realizar una prueba de hipótesis, se usó las herramientas de regresión lineal.

## CAPÍTULO III

### Análisis y Presentación de Resultados

#### Evolución del PIB 2009-2019

De acuerdo con información proporcionada por el Banco Central del Ecuador el crecimiento promedio del PIB en el periodo de 2009-2019 fue de 2,6%. Los elementos que llevaron a que la economía ecuatoriana experimente varias fluctuaciones en el periodo de tiempo analizado fueron externo; tales como las remesas de divisas enviadas por los migrantes, los cambios en el precio del petróleo y los flujos de inversión a gran escala como fueron los préstamos colocados en el mercado a través de instituciones financieras y el mercado de valores. La información sobre el PIB se presenta de la siguiente manera:

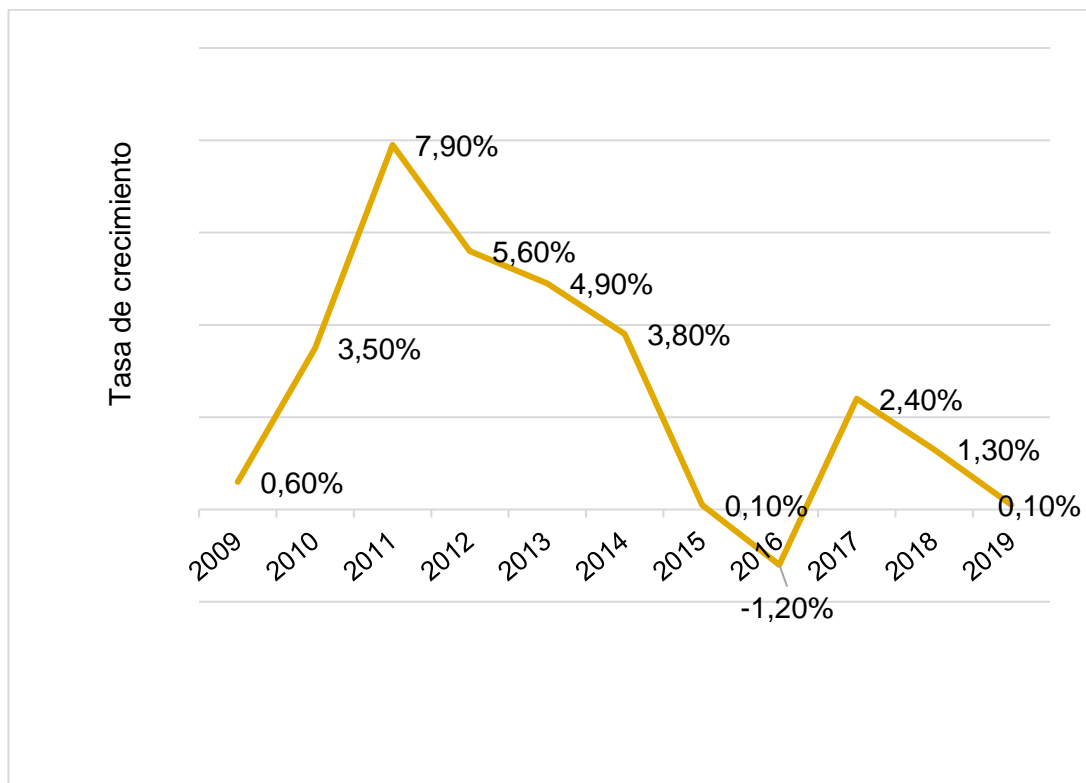


Figura 11. Crecimiento del PIB

Como se muestra en la figura 11 el PIB ecuatoriano muestra una mejora entre los años 2009 al 2011 pasando de 0,6% al 7,90% indicando esto un incremento en la economía del Ecuador, frente al 3,5% del año anterior la cual fue impulsada por el sector no petrolero como el sector de la electricidad y agua, la construcción, pesca, sectores que presentaron un aporte mayoritario para el crecimiento de la economía ecuatoriana. Además, esta mejora coincide con el aumento en el precio del petróleo que será analizado en los próximos párrafos.

Sin embargo, para los años 2011 al 2016 el PIB del Ecuador evidencia una notable caída pasando a ubicarse en el valor de -1,2% para el año 2016, año en el cual la economía se desploma a causa de factores externos como el precio en la caída del petróleo y la apreciación del dólar estadounidense. Otro factor que incidió directamente fue el terremoto ocurrido el 16 del abril del 2016 dejando pérdidas por 3.344 millones de dólares. Llegando al año 2019 la economía del Ecuador no demuestra mayor mejoría puesto que registra un crecimiento del 0,1% del PIB.

### **Evolución del precio del petróleo**

Ahora se procede a analizar el comportamiento del precio del petróleo, esto con el fin de establecer la relación entre las variaciones estudiadas en el PIB y el precio del petróleo. Luego de esto se procederá a analizar las variaciones entre los valores colocados en el mercado bursátil, el precio del petróleo y las variaciones del PIB. La información sobre el precio del petróleo se muestra a continuación.

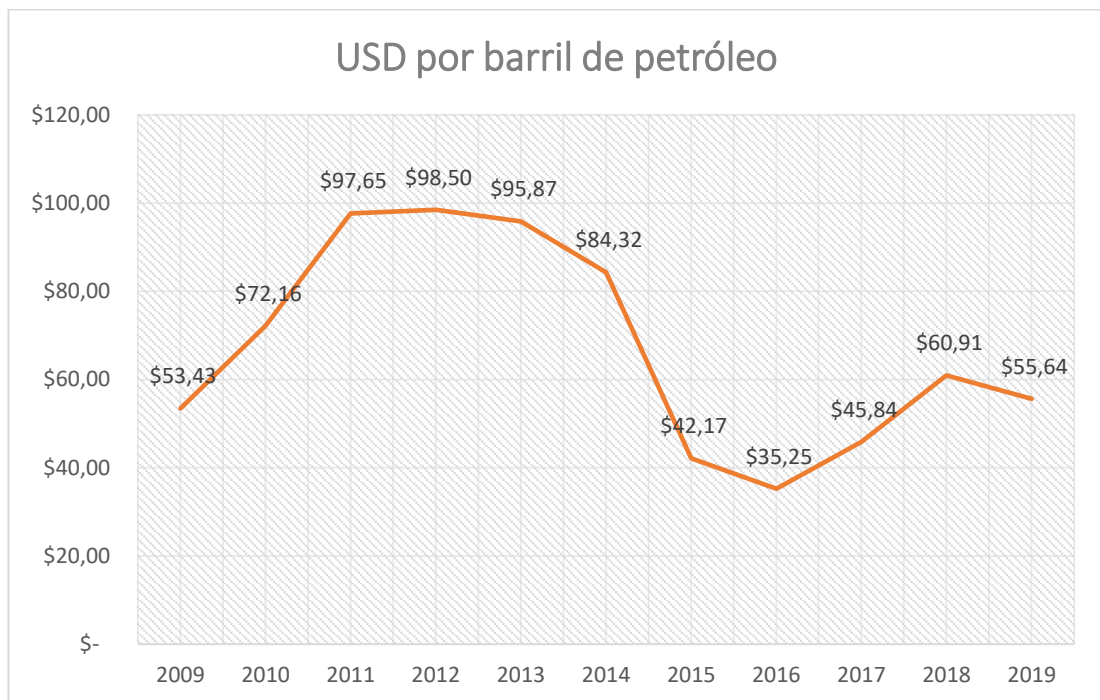


Figura 12. Variación en el precio del petróleo

La figura 12 muestra el comportamiento del precio del barril de petróleo durante el periodo de estudio. Tiene como inicio para el año 2009 un precio de \$53,43 el cual va en aumento para llegar a su pico en los años 2011-2013 en los valores de \$97,64; \$98,50 y \$95,87 respectivamente. Este crecimiento coincide con el crecimiento del PIB estableciendo una relación entre ambas variables. Para el año 2016 el precio del petróleo se ubicó en el valor de \$35,25 este también se presenta un decremento significativo en la economía del Ecuador por el valor de -1,2%

### **Evolución de la inversión en el mercado de valores**

Ahora se procede a analizar los montos que se han negociados en el mercado de valores y que corresponden a empresas del sector de la construcción con el fin de identificar su comportamiento. El periodo analizado corresponde a 2009-2019 y se estudian los valores efectivamente colocados por estas empresas.

Tabla 2  
Inversión en título valores

Títulos valores	Monto	Participación
<b>Acciones</b>	19.070.000	6,69%
<b>Obligaciones</b>	168.665.623	59,20%
<b>Papel comercial</b>	68.900.000	24,18%
<b>Titularización</b>	28.271.790	9,92%
<b>Total general</b>	284.907.413	100,00%

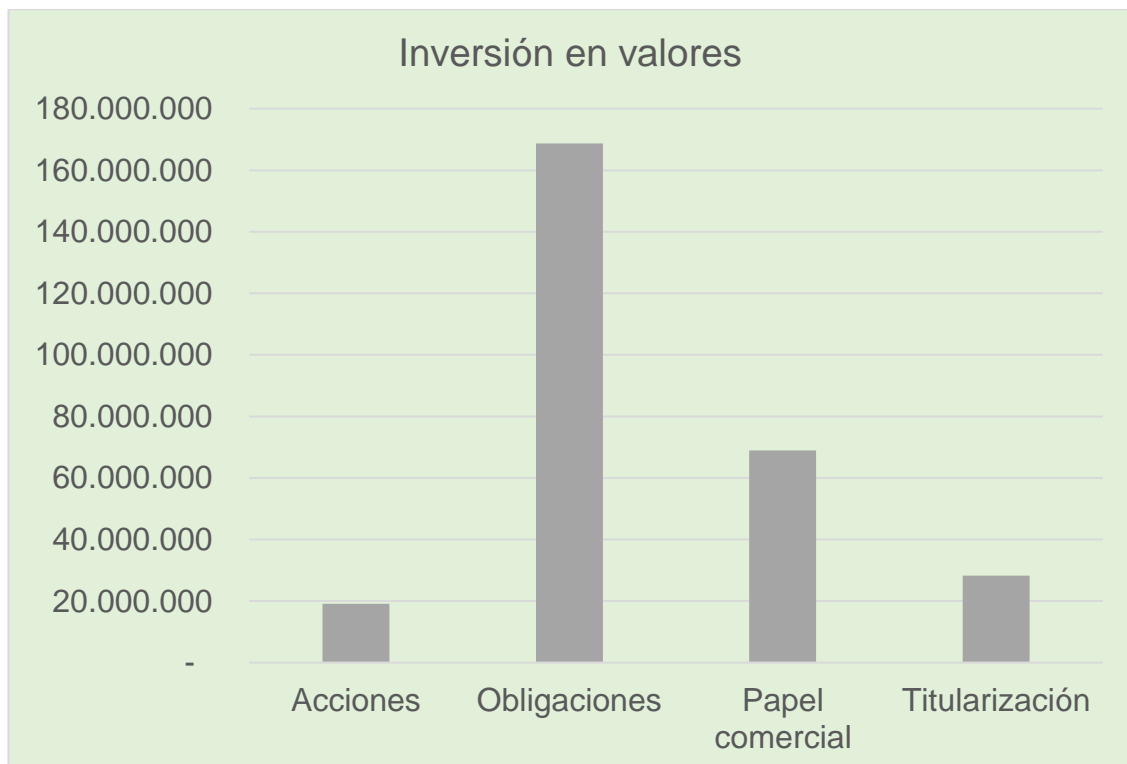


Figura 13. Inversión en título valores

Con la información recopilada se plantea el estudio del comportamiento de los elementos que componen el total de la inversión de estudio. El total de la inversión es de \$284.907.413 durante el periodo de inversión y los elementos son las acciones, obligaciones, papel comercial y la titularización. Como principal componente de aporte se tiene a las obligaciones con un 59,20% de participación respecto al total de la inversión de las empresas constructoras durante el periodo de estudio.

Por otra parte, en segundo lugar, se encuentran los papeles comerciales con un 24,18% de participación respecto al total de la inversión en el mercado de valores por parte de las empresas inmobiliarias. En cuanto a las titularizaciones presentan una participación del 9,92% respecto al total de la inversión y, finalmente, las acciones tienen una participación del 6,69% en la inversión.

Ahora se analiza la tendencia de cada una de estas variables en el periodo de estudio.

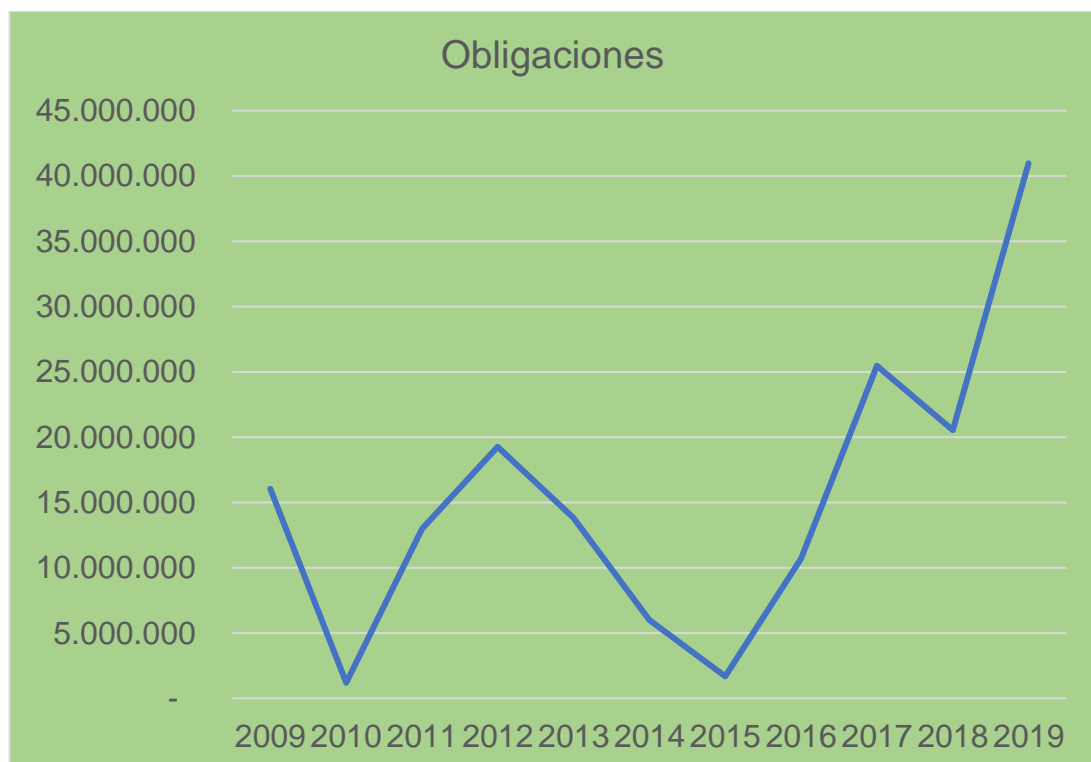


Figura 14. Tendencia de la emisión de obligaciones

De acuerdo a la información mostrada el año 2009 las empresas inmobiliarias empiezan con una emisión de obligaciones promedio de \$16.040.000 la cual ha presentado distintas variaciones a lo largo del periodo de estudio. El año 2010 presentó la tasa más baja de emisión de obligaciones con una emisión promedio de \$1.200.000 esta tendencia se repitió para el año 2015 en el cual las emisiones promedio fueron de \$1.700.000 pero, a partir de este año se presentó una recuperación en el total promedio de emisiones emitidas por parte de estas empresas.

Para el año 2017 se presentó un valor de \$24.450.000 que comparado con el 2015 representa un incremento de 1.397% la tendencia de crecimiento se mantuvo hasta llegar al año 2019 en el cual se ha presentado la variación más alta con una emisión de obligaciones promedio de \$40.964.606 que es el año más alto de inversión en el periodo de estudio.

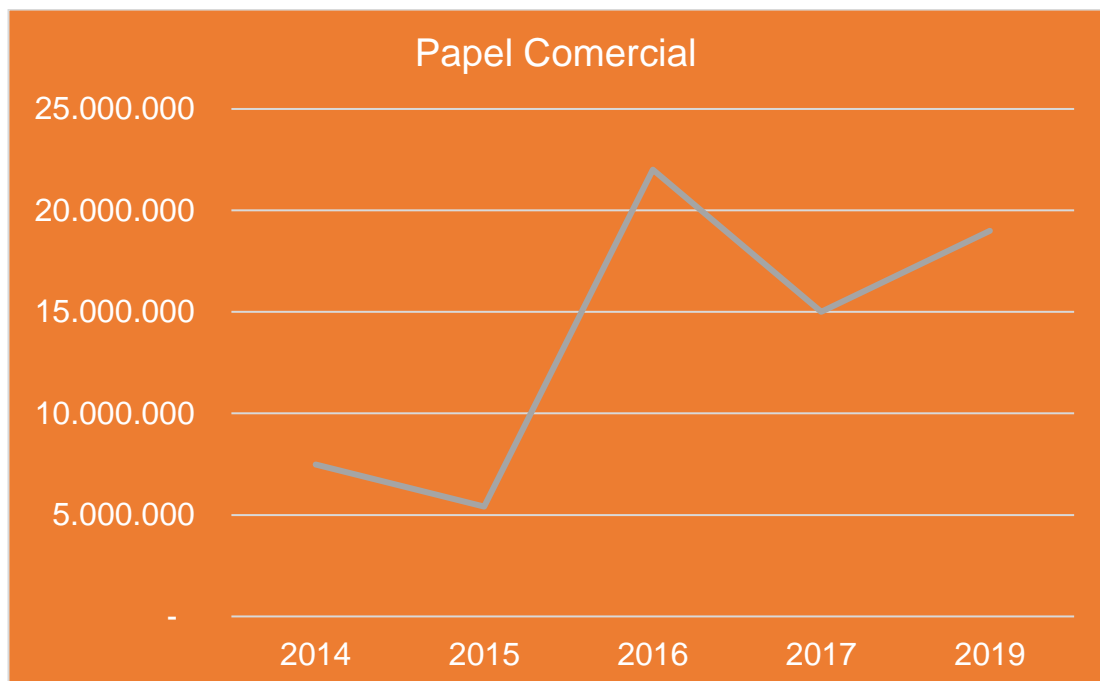


Figura 15. Tendencia del papel comercial

Se analiza la tendencia del papel comercial durante el periodo de estudio. Para este caso solo se han presentado movimientos durante el lapso de 2014-2019 por parte de las empresas inmobiliarias en cuanto a la emisión



de papeles comerciales. En el año 2014 se empieza con un valor promedio de papel comercial por el valor de \$7.478.000 para el año 2015 se presenta el menor valor de inversión de este instrumento por el monto de \$5.412.000; pero a partir de este periodo se presenta una mejoría en el nivel de inversión en papeles comerciales. Hasta llegar a su punto máximo en el año 2019 por el valor de \$19.000.000

Tabla 3  
Inversión en acciones y titularizaciones

Título Valor	Monto
Acciones	<b>19.070.000</b>
2016	568.000
2017	14.089.000
2018	4.413.000
Titularización	<b>28.271.790</b>
2009	195.000
2010	26.473.070
2011	1.603.720
Total general	<b>47.341.790</b>

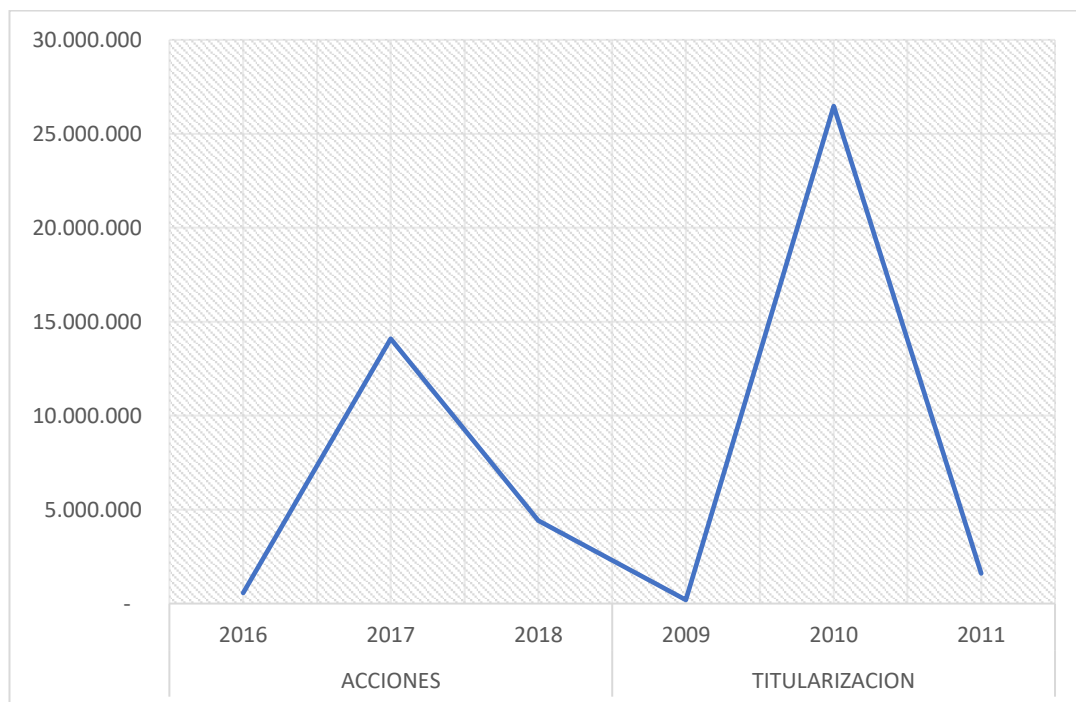


Figura 16. Inversión en acciones y titularizaciones

Se presenta la tendencia en las acciones y titularizaciones emitidas por parte de las empresas del sector inmobiliario durante el periodo de estudio. Para este grupo de empresas se tiene que emitieron acciones durante el periodo 2016-2018 empezando con un valor promedio de \$568.000 y llegando a un punto máximo de \$14.089.000 en la emisión de acciones por parte de este grupo de empresas. La emisión de acciones presentó un considerable decremento para el año 2018 por el valor de \$4.413.000 y para el año 2019 no se han presentado emisión de acciones por parte de las empresas inmobiliarias analizadas.

Finalmente, las acciones de titularización se dieron durante el año 2009-2011. Este proceso se dio durante el año 2010 con un monto máximo de \$26.473.070 en este año estas empresas mostraron una gran participación en el proceso de titularización. Sin embargo, para el año 2011 se presentó un monto de \$1.603.720 en el proceso de titularización por parte de las empresas que están siendo estudiadas.

Finalmente, se presenta la relación entre las obligaciones, el PIB y el precio del petróleo en la siguiente figura:

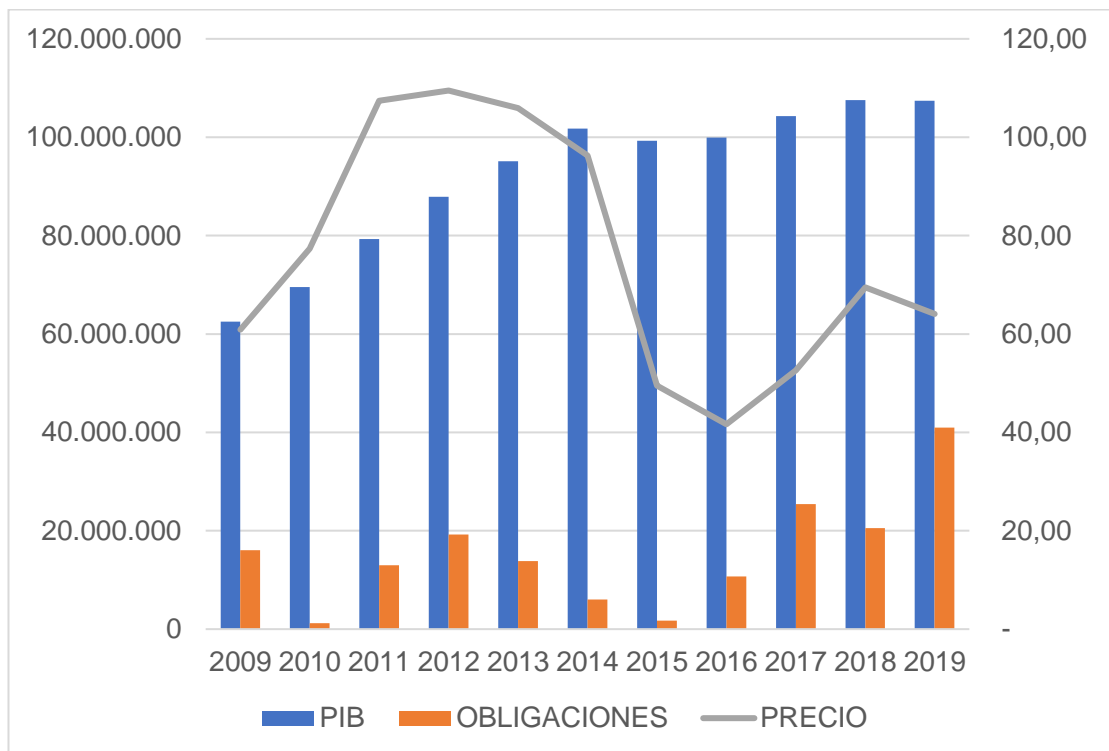


Figura 17. Relación PIB, obligaciones y precio del petróleo

### Análisis de regresión

A continuación, se procede a realizar el estudio de regresión para determinar si la variación en el precio del petróleo incide en la cantidad de inversión realizadas en el mercado de valores por parte de las empresas de estudio. Se procede a explicar la metodología de estudio y el tratamiento de la base de datos. La variable a ser explicada será la inversión bursátil en el mercado de valores por parte de las empresas inmobiliarias y la variable de explicación será el precio de petróleo.

En primer lugar, se encontró una base de datos de los valores mensualizados. Esta base de datos tuvo que ser depurada con el fin de eliminar datos que no aportaban al sistema y obtener resultados confiables que permitan generar conclusiones adecuadas. Luego del tratamiento de la base de datos, definió la siguiente:

Tabla 4  
Base de datos para regresión

<b>TRI_ANIO</b>	<b>VALORES</b>	<b>PRECIO</b>
1-2009	1.395.000	42,91
2-2009	3.825.000	58,51
3-2009	10.575.000	67,70
4-2009	440.000	74,32
1-2010	2.614.391	75,40
2-2010	12.728.465	76,59
3-2010	7.770.000	73,76
4-2010	4.560.214	83,75
1-2011	4.603.720	100,99
2-2011	5.500.669	112,36
3-2011	3.800.000	108,52
4-2011	6.196.600	107,90
1-2012	5.800.000	117,40
2-2012	6.420.987	106,74
3-2012	4.000.000	106,58
4-2012	9.460.000	107,26
1-2013	7.702.333	109,48
2-2013	5.923.878	100,92
3-2013	192.000	106,90
4-2013	4.606.269	106,44
1-2014	5.698.878	104,76
2-2014	6.698.977	105,87
3-2014	4.893.000	100,78
4-2014	8.585.000	73,62
1-2015	4.284.000	50,31
2-2015	138.000	59,81
3-2015	3.698.972	48,14
4-2015	2.690.000	39,74
1-2016	4.581.410	29,95
2-2016	5.130.340	42,29
3-2016	12.674.832	42,89
4-2016	10.892.624	47,53
1-2017	11.552.000	52,35
2-2017	4.800.000	48,62
3-2017	35.188.400	49,98
4-2017	2.998.600	59,39
1-2018	8.184.325	64,65
2-2018	9.489.675	71,81

3-2018	6.689.000	74,24
4-2018	585.000	67,28
1-2019	11.522.500	62,98
2-2019	21.546.900	67,87
3-2019	21.836.422	62,25
4-2019	5.058.784	63,10

Como muestra la tabla 4 los montos negociados en el mercado de valores y los distintos precios del barril de petróleo fueron determinados de manera trimestral con el fin de contar con 44 datos de estudio y de esta manera poder estructurar adecuadamente el modelo de regresión lineal. Ahora, para este modelo se plantea el uso de la siguiente ecuación.

$$Y = \beta_0 + X_1\beta_1$$

En dónde  $Y$  será la variable a ser explicada denominada inversión en el mercado de valores por parte de las empresas inmobiliarias. Los  $\beta_1$  corresponden a los valores constantes que se generan en el modelo de regresión y, finalmente,  $X_1$  será la variable de explicación que se denomina precio de petróleo. Los principales resultados se muestran a continuación.

Tabla 5  
ANOVA del modelo

ANOVA <sup>a</sup>						
Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	56,65	1	56,65	1,405	,03 <sup>b</sup>
	Residuo	16,00	42	39,45		
	Total	17,00	43			

Se procede a realizar la prueba global del modelo. Las hipótesis a probar son las siguientes:

$$H_0: \beta_0, \beta_1, \beta_2 = 0$$

Vs.

$$H_1: \text{al menos un } \beta_0, \beta_1, \beta_2 \text{ distinto de 0}$$

### Prueba

Si valor  $p < 0,05$  se rechaza la  $H_0$  en favor de  $H_1$

### Decisión

Se observa que el valor  $p$  es menor a  $0,05$  por lo que se rechaza la hipótesis nula en valor de la hipótesis alterna. Se concluye que el modelo se ajusta a los datos.

Tabla 6  
Coeficientes del modelo

Coeficientes <sup>a</sup>								
Modelo		Coeficientes no estandarizados		Coefficiente s estandarizados	t	Sig.	Estadísticas de colinealidad	
		B	Error estándar	Beta			Tolerancia	VIF
1	(Constante)	1064946,811	3049007,635		3,493	,001		
	PRECIO	-45295,491	38216,535	-,180	-1,185	,243	1,000	1,000

a. Variable dependiente: INVERSION

Como se observó en el análisis precedente, ahora se realiza la prueba por cada  $\beta_i$  se determina que, como el valor  $p < 0,05$  los betas son significativos y se ajustan al modelo. Por otro lado, se analiza la multicolinealidad. De acuerdo al valor VIF de 1,000 no existe relación entre las variables.

El modelo muestra que la variable precio del petróleo tiene un valor de significancia por  $0,243$  por lo que no aporta al modelo y se puede concluir que el precio barril del petróleo no aporta a la inversión en el mercado de valores. En este punto se analiza la hipótesis del estudio.

## Hipótesis

H1: La variación del precio del petróleo tiene una incidencia en los valores bursátiles colocados en el sector inmobiliario.

## Conclusión

De acuerdo con el modelo de regresión lineal se tiene un valor de significancia de 0,243 para la variable precio del petróleo, por lo que se concluye que un cambio en el precio de petróleo no modifica el monto de la inversión en el mercado de valores por parte de las empresas inmobiliarias.

Ahora se analiza los supuestos de los errores los cuales deben mostrar una media cero con varianza constante, de más de presentar una distribución normal. Los datos se presentan como siguen:

Tabla 7  
*Estadísticas de residuos*

Estadísticas de residuos <sup>a</sup>					
	Mínimo	Máximo	Media	Desviación estándar	N
Valor pronosticado	5331771,00	9292862,00	7216640,11	1142288,96	44
Residuo	-7802338,50	26802806,00	,00000	6245927,86	44
Valor pronosticado estándar	-1,650	1,818	,000	1,000	44
Residuo estándar	-1,235	4,241	,000	,988	44

a. Variable dependiente: INVERSION

### Gráfico P-P normal de regresión Residuo estandarizado

Variable dependiente: INVERSION

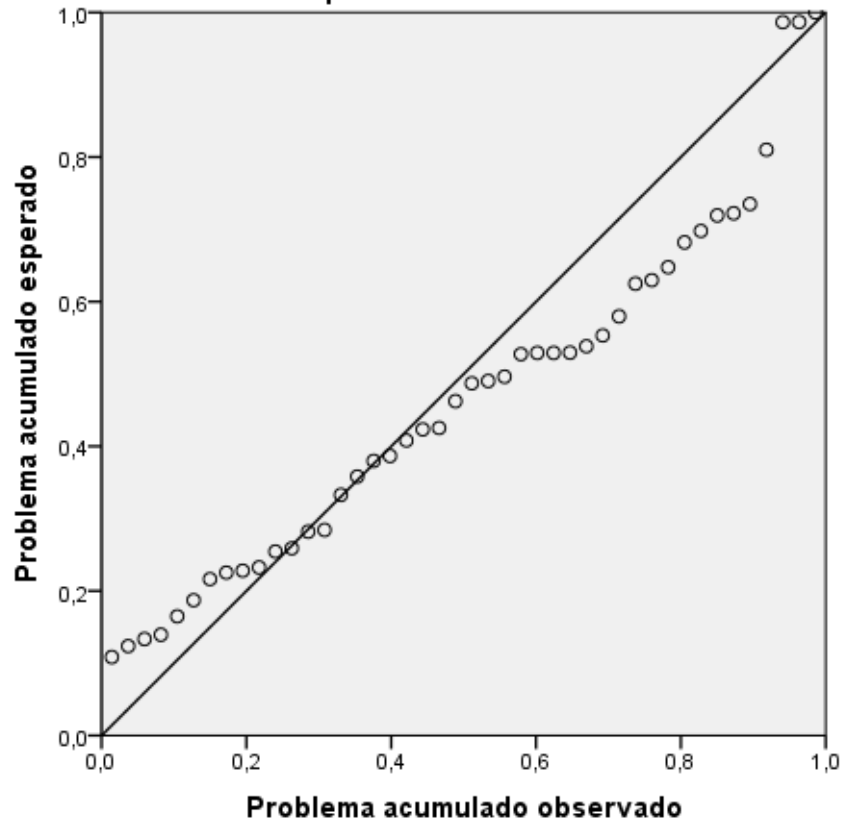


Figura 18. Normalidad de residuos

De acuerdo con la información mostrada los residuos presentan un valor de media cero y, de acuerdo con la gráfica, presentan una distribución normal. De acuerdo con estos datos se verifica que el modelo se ajusta a los datos y, por lo tanto, el precio del petróleo no incide en el monto de inversión del mercado de valores por parte de las empresas inmobiliarias.



## Conclusiones

El objetivo principal de este trabajo de investigación consistió en analizar la posible influencia que tiene el precio del petróleo en el monto de invertido en empresas inmobiliarias operando en la ciudad de Guayaquil por medio del mercado de valores.

Esta presunción radica en las características de la economía ecuatoriana (país petrolero) y el comportamiento similar entre la evaluación del PIB y el índice de construcción nacional. Es debido a esto que la presente investigación buscaba evidenciar una relación directa con el precio del petróleo y la inversión por medio de la bolsa de valores a empresas inmobiliarias operativas dentro de la ciudad de Guayaquil.

Con los resultados de este estudio se buscaba proporcionar un parámetro de análisis para fomentar a las diferentes empresas inmobiliarias del país a buscar financiamiento dentro del mercado de valores del Ecuador. Alimentado con el comportamiento del precio del petróleo para que promedio de su variación positiva incentiva a una mayor participación al conocer una mayor posibilidad de inversión.

Sin embargo, la investigación mostro que no existe una relación directa entre el nivel de inversión existente hacia las empresas inmobiliarias operando en la ciudad de Guayaquil por medio del Mercado de Valores y la variación del precio de petróleo. Por lo que se descarta esta variable dentro del análisis para incrementar la posibilidad de captar financiamiento.

Adicional a esto, el presente trabajo ha dejado en evidencia la importancia que tiene el Mercado de Valores en el ámbito de inversiones de capital, y los grandes beneficios que tienen las empresas inmobiliarias al buscar financiamiento mediante la emisión de obligaciones en este tipo de instituciones.

El total de la inversión en título valores durante el periodo 2009-2019 de las empresas inmobiliarias de estudio fue de \$284.907.413. Los principales elementos son las acciones, obligaciones, papel comercial y la titularización. Como principal componente de aporte se tiene a las obligaciones con un 59,20% de participación respecto al total de la inversión de las empresas constructoras durante el periodo de estudio. En segundo lugar, se encuentran los papeles comerciales con un 24,18% de participación respecto al total de la inversión en el mercado de valores por parte de las empresas inmobiliarias. En cuanto a las titularizaciones presentan una participación del 9,92% respecto al total de la inversión y, finalmente, las acciones tienen una participación del 6,69% en la inversión.

Es importante este tipo de investigaciones para poder establecer en que sectores de Guayaquil se ha realizado mayor inversión en construcción. La bolsa de valores toma un rol fundamental para el registro de este tipo de inversiones, por lo cual es necesario que las empresas y público en general tengan conocimiento sobre la labor que estas instituciones financieras realizan.

Por el gráfico 4, se presumía que podía existir una relación directa entre el precio del petróleo con respecto a la inversión en construcción por medio de la bolsa de valores de Guayaquil, por lo que se realizó el respectivo análisis

De acuerdo con el modelo de regresión lineal el cual arrojó un valor de significancia de 0,243 para la variable precio del petróleo, por lo que se concluye que un cambio en el precio de petróleo no modifica el monto de la inversión en el mercado de valores por parte de las empresas inmobiliarias. Aunque exista una relación directa entre el precio del petróleo, el PIB y el sector de la construcción nacional.

## **Recomendaciones**

Luego de la recopilación y procesamiento de información se presentan las siguientes recomendaciones:

Dado que no existe relación directa entre la variación del precio del petróleo y la inversión por medio del Mercado de Valores en empresas inmobiliarias operando en la ciudad de Guayaquil, se recomienda que se amplíe el estudio empleando otras variables, con el fin de determinar si existen otros factores que se puedan utilizar con la finalidad de conocer si estos influirán de forma positiva en las posibilidades para captar recursos por medio de la bolsa de valores.

Por otro lado es evidente que el Mercado de Valores es un participante significativo dentro del sector inmobiliario por lo que se recomienda que las empresas que participen dentro de este sector debería considerar de forma más activa para obtener financiamiento con la finalidad de desarrollar sus proyectos.

Finalmente, de los datos obtenidos por la presente trabajos invitamos a demás profesionales a realizar una investigación mucho más amplia para que permita determinar los beneficios de financiarse por medio del Mercado de Valores versus los medios tradicionales. Con base a la coyuntura económica en la que nos encontramos el Mercado de Valores es una opción muy atractiva para captar recurso para las empresas y dinamizar la económica.

## Bibliografía

- Adarov. (2011). Development of Financial Markets in Central Europe: the Case of the CE4 Countries. *IMF Working Paper*, 1-11.
- Andrews, A., & Pirog, R. (2010). The U.S. Oil refining Industry: Background in Changing Markets and Fuel Policies. *Congressional Research Service*, 1-43.
- Baena, G. (2014). *Metodología de la Investigación*. Madrid: Grupo Editorial Patri.
- Balestrini, M. A. (2011). *Como se elabora el proyecto de investigacion*. Caracas: Consultores Asociados, Servicio Editorial.
- Banco Mundial. (2019). *PIB* . Obtenido de Evolución del PIB ecuatoriano: <https://databank.bancomundial.org/reports.aspx?source=2&series=NY.GDP.MKTP.KD.ZG&country=ECU#>
- BBVA. (2018). Obtenido de El PIB de la construcción podría crecer más que la economía este año: <https://www.bbva.com/es/mx/el-pib-de-la-construccion-podria-crecer-mas-que-la-economia-este-ano/>
- BCE. (2010). *Banco Central del Ecuador*. Obtenido de La economía ecuatoriana Luego de 10 años de dolarización: <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Notas/Dolarizacion/Dolarizacion10anos.pdf>
- BIESS. (Agosto de 2016). *Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social*. Obtenido de Estatuto Orgánico por Procesos del Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social: <https://www.biess.fin.ec/files/ley-transparencia/regulaciones-y-procedimientos-del-biess/ResolucionBiess-012-2016-ESTATUTO-Organico-Por-Procesos-vf.pdf>

- Calderon-Rossell, J. (1991). *The Determinants of Stock Market Growth*, in S. Ghon Rhee and. Amsterdam: North Holland.
- Catalan, M. (2000). Contractual Savings on Stock Markets Development: Which Leads? *Policy Research Working Paper*.
- Código Orgánico Monetario y Financiero. (2017). *Código Orgánico Monetario y Financiero*. Ecuador: Ecuador.
- Coronel, D. (2019). Mercado de valores, instrumento de desarrollo económico y social. *Población y Desarrollo*, 1-6.
- Correia, M. (2017). *Mercados de Capitales*. Mexico: Universidad de México.
- Duarte, J. (2013). La eficiencia de los mercados de valores: una revisión. *Análisis financiero*, 21-35.
- EIA. (2018). *Energy Information Administration*. Obtenido de Oil and petroleum products explained: <https://www.eia.gov/energyexplained/oil-and-petroleum-products/prices-and-outlook.php>
- Ekos. (24 de Octubre de 2018). *Revista Ekos*. Obtenido de El sector de la construcción: evolución y proyecciones: <https://www.ekosnegocios.com/articulo/el-sector-de-la-construccion-evolucion-y-proyecciones>
- El-Wassal. (2005). Understanding the Growth in Emerging Stock Markets. *Journal of Emerging*, 227-261.
- Energy & Financial Markets. (2018). *What drives crude oil prices?* Obtenido de <https://www.eia.gov/finance/markets/products/>
- Erten, B., & Ocampo, J. (2012). Super-cycles of commodity prices since the mid-nineteenth century. *Economic and Social Affairs*, 1-29.

- García, A. (2014). *Sistema financiero y el mercado de derivados*. México: Universidad Cristóbal Colón.
- Gitman, L., & Joehnk, M. (2009). *Fundamentos de inversiones*. México: Pearson Educación.
- Hayes, T. (2019). *Marketing y Mercado de Valores. Cómo Actuar*. España: Grao.
- Herrero, A. (1999). Análisis de las teorías de inversión en bolsa. *Universidad Complutense de Madrid*, 1-200.
- Hyme, P. (2013). La teoría de los mercados de capitales eficientes. Un examen crítico. *Cuadernos de Economía*, 57-83.
- Hyme, P. (2015). La teoría de los mercados de capitales eficientes. Un examen crítico. *Cuadernos de Economía*, 57-83.
- Ibáñez, M. (2013). La eficiencia del mercado de valores. *Universidad de León*, 1-58.
- Jimenez, E. P. (28 de Enero de 2016). Obtenido de <http://repositorio.ucsg.edu.ec/bitstream/3317/4827/1/T-UCSG-POS-MFEE-43.pdf>
- Ley de Mercado de Valores. (2017). *Ley de Mercado de Valores*. Ecuador.: Ecuador.
- López, A. (2016). La hipótesis de los mercados eficientes . *Universidad Autónoma de Barcelona*, 1-23.
- Marx, K. (2017). *Elementos Fundamentales para la Economía*. España: ESIC.
- NEC. (2018). *Norma Ecuatoriana de la Construcción*. Obtenido de <https://www.habitatyvivienda.gob.ec/wp->

content/uploads/downloads/2015/01/Preguntas-y-  
Respuestas\_NEC.pdf

North, D., & Weingast, B. (1989). Constitutions and Commitment: The Evolution of Institutions Governing Public Choice in Seventeenth-Century England. *Journal of Economic History*, 803-832.

O'Donnell, C. (2016). *Estudio de empresa, marketing y mercado de valores*. Meixco: Pearson.

Porta, R. (2006). What Works in Securities Laws? *The Journal*, 1-32.

Reyes, G. (2001). Principales teorías sobre el desarrollo económico y social. . *Nómadas. Critical Journal of Social and Juridical Sciences*, 1-63.

Rodríguez, J. (2017). *Mercado de valores, marketin y administracion. Conceptos básicos*. México. segunda edicion.: Grupo editorial Alga Omega S.A.

Rodríguez, P., & Rodríguez, L. (2013). *El petróleo como instrumento de progreso*. Venezuela: Ediciones IESA.

Ruíz, J. (2004). Caudas y consecuencias de la evolución reciente del precio del petróleo. *Banco de España, Boletín Económico (Bank of Spain, Economic Bulletin) No. December*, 29-45.

Sampieri, R., Fernandez, C., & Baptista, M. (2014). *Metodología de la Investigación*. México: McGraw-Hill.

Sánchez, J. (2014). El análisis técnico de la eficiencia del mercado. *Universidad Pontificia de Madrid*, 1-53.

Santander, R. (2012). *Análisis de la evolución del mercado de valores del Ecuador 2000 - 2011*. Obtenido de Universidad de las Américas:

<http://dspace.udla.edu.ec/bitstream/33000/2037/1/UDLA-EC-TLF-2012-05.pdf>

Simons, W. (2018). *Toma racional de decisiones en el mercado de valores*. México: Trillas.

Supercías. (30 de Diciembre de 2016). *Dirección Nacional de Investigación y Estudios. Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros*. Obtenido de Emisión y oferta pública de valores en el Ecuador: <http://portal.supercias.gob.ec/wps/wcm/connect/a42803a6-1fa9-443a-8882-ac51ecc2b767/Evolucion+de+mercado+de+valores+2007-2015+final.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=a42803a6-1fa9-443a-8882-ac51ecc2b767>

Supercías. (2016). *Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros*. Obtenido de Historia del mercado de valores ecuatoriano: <https://portal.supercias.gob.ec/wps/portal/Inicio/Inicio/MercadoValores/Informacion/Historia>

Supercías. (2019). *Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros*. Obtenido de Evolución del Mercado de Valores: [https://www.supercias.gob.ec/bd\\_supercias/descargas/mv/20130304120700.pdf](https://www.supercias.gob.ec/bd_supercias/descargas/mv/20130304120700.pdf)

Villareal, J. (2018). *Emisión de Obligaciones*. Mexico: Trillas.

Wilson, A. (2017). *Mercado de valores, conceptos básicos*. España.: Graco.

WTO. (2010). *World Trade Organization*. Obtenido de La teoría del comercio y los recursos naturales: [https://www.wto.org/spanish/res\\_s/booksp\\_s/anrep\\_s/wtr10-2c\\_s.pdf](https://www.wto.org/spanish/res_s/booksp_s/anrep_s/wtr10-2c_s.pdf)

Yartey, C. (2007). Stock Market Development in Sub-Saharan Africa: Critical Issues and Challenges. *IMF Working Paper*, 1-62.



## ANEXO

### Valores negociados por empresas inmobiliarias

Año/Título	Monto
<b>2009</b>	<b>16.235.000</b>
OBLIGACIONES	16.040.000
TITULARIZACION	195.000
<b>2010</b>	<b>27.673.070</b>
OBLIGACIONES	1.200.000
TITULARIZACION	26.473.070
<b>2011</b>	<b>14.600.320</b>
OBLIGACIONES	12.996.600
TITULARIZACION	1.603.720
<b>2012</b>	<b>19.260.000</b>
OBLIGACIONES	19.260.000
<b>2013</b>	<b>13.818.211</b>
OBLIGACIONES	13.818.211
<b>2014</b>	<b>13.478.000</b>
OBLIGACIONES	6.000.000
PAPEL COMERCIAL	7.478.000
<b>2015</b>	<b>7.112.000</b>
OBLIGACIONES	1.700.000

PAPEL COMERCIAL	5.412.000
<b>2016</b>	<b>33.279.206</b>
ACCIONES	568.000
OBLIGACIONES	10.701.206
PAPEL COMERCIAL	22.010.000
<b>2017</b>	<b>54.539.000</b>
ACCIONES	14.089.000
OBLIGACIONES	25.450.000
PAPEL COMERCIAL	15.000.000
<b>2018</b>	<b>24.948.000</b>
ACCIONES	4.413.000
OBLIGACIONES	20.535.000
<b>2019</b>	<b>59.964.606</b>
OBLIGACIONES	40.964.606
PAPEL COMERCIAL	19.000.000
<b>Total general</b>	<b>284.907.413</b>

## Precios trimestral y anual promedios del petróleo

<b>Año/trimestres</b>	<b>Promedio de Precio \$</b>
<b>2009</b>	<b>60,86</b>
1-2009	42,91
2-2009	58,51
3-2009	67,70
4-2009	74,32
<b>2010</b>	<b>77,38</b>
1-2010	75,40
2-2010	76,59
3-2010	73,76
4-2010	83,75
<b>2011</b>	<b>107,44</b>
1-2011	100,99
2-2011	112,36
3-2011	108,52
4-2011	107,90
<b>2012</b>	<b>109,50</b>
1-2012	117,40
2-2012	106,74
3-2012	106,58
4-2012	107,26
<b>2013</b>	<b>105,93</b>
1-2013	109,48
2-2013	100,92
3-2013	106,90
4-2013	106,44
<b>2014</b>	<b>96,26</b>
1-2014	104,76
2-2014	105,87
3-2014	100,78
4-2014	73,62
<b>2015</b>	<b>49,50</b>

1-2015	50,31
2-2015	59,81
3-2015	48,14
4-2015	39,74
<b>2016</b>	<b>41,65</b>
1-2016	29,95
2-2016	42,29
3-2016	42,89
4-2016	47,53
<b>2017</b>	<b>52,63</b>
1-2017	52,35
2-2017	48,62
3-2017	49,98
4-2017	59,39
<b>2018</b>	<b>69,50</b>
1-2018	64,65
2-2018	71,81
3-2018	74,24
4-2018	67,28
<b>2019</b>	<b>64,05</b>
1-2019	62,98
2-2019	67,87
3-2019	62,25
4-2019	63,10



## DECLARACIÓN Y AUTORIZACIÓN

Yo, **Anchundia Quinde Sheyla Brigitte**, con C.C: # 0930871892 autora del trabajo de titulación: **“Análisis del comportamiento de la inversión en el sector inmobiliario de la ciudad de Guayaquil por medio del mercado de valores en la última década 2009-2019”**, previo a la obtención del título de **Ingeniera Comercial** en la Universidad Católica de Santiago de Guayaquil.

1.- Declaro tener pleno conocimiento de la obligación que tienen las instituciones de educación superior, de conformidad con el Artículo 144 de la Ley Orgánica de Educación Superior, de entregar a la SENESCYT en formato digital una copia del referido trabajo de titulación para que sea integrado al Sistema Nacional de Información de la Educación Superior del Ecuador para su difusión pública respetando los derechos de autor.

2.- Autorizo a la SENESCYT a tener una copia del referido trabajo de titulación, con el propósito de generar un repositorio que democratice la información, respetando las políticas de propiedad intelectual vigentes.

Guayaquil, **17 de septiembre** del **2020**

f. *Brigitte Anchundia*

Nombre: **Anchundia Quinde Sheyla Brigitte**

C.C: **0930871892**



## DECLARACIÓN Y AUTORIZACIÓN

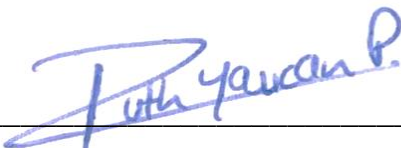
Yo, **Yaucan Pintag Ruth Noemí**, con C.C: # 0953105020 autora del trabajo de titulación: **“Análisis del comportamiento de la inversión en el sector inmobiliario de la ciudad de Guayaquil por medio del mercado de valores en la última década 2009-2019”**, previo a la obtención del título de **Ingeniera Comercial** en la Universidad Católica de Santiago de Guayaquil.

1.- Declaro tener pleno conocimiento de la obligación que tienen las instituciones de educación superior, de conformidad con el Artículo 144 de la Ley Orgánica de Educación Superior, de entregar a la SENESCYT en formato digital una copia del referido trabajo de titulación para que sea integrado al Sistema Nacional de Información de la Educación Superior del Ecuador para su difusión pública respetando los derechos de autor.

2.- Autorizo a la SENESCYT a tener una copia del referido trabajo de titulación, con el propósito de generar un repositorio que democratice la información, respetando las políticas de propiedad intelectual vigentes.

Guayaquil, **17 de septiembre del 2020**

f. \_\_\_\_\_



Nombre: **Yaucan Pintag Ruth Noemí**

C.C: **0953105020**



## **REPOSITORIO NACIONAL EN CIENCIA Y TECNOLOGÍA**

### **FICHA DE REGISTRO DE TESIS/TRABAJO DE TITULACIÓN**

TEMA Y SUBTEMA:	Análisis del comportamiento de la inversión en el sector inmobiliario de la ciudad de Guayaquil por medio del mercado de valores en la última década 2009-2019.		
AUTOR (ES)	Ruth Noemi Yaucan Pintag y Sheyla Brigitte Anchundia Quinde		
REVISOR(ES)/TUTOR(ES)	Ing. Fernando Xavier Calle Wong MGP. PMP		
INSTITUCIÓN:	Universidad Católica de Santiago de Guayaquil		
FACULTAD:	Facultad De Ciencias Económicas Y Administrativas		
CARRERA:	Administración De Empresas		
TITULO OBTENIDO:	Ingeniera Comercial		
FECHA DE PUBLICACIÓN:	17 de septiembre del 2020	No. DE PÁGINAS:	73
ÁREAS TEMÁTICAS:	Economía, Estadística, Administración		
PALABRAS CLAVES/ KEYWORDS:	Comportamiento, sector inmobiliario, Bolsa de Valores, Inmobiliarias, Petróleo.		
RESUMEN/ABSTRACT:	<p>El presente trabajo tiene como propósito, analizar el comportamiento de la inversión en el sector inmobiliario de la ciudad de guayaquil por medio del mercado de valores en la última década. El tipo de investigación es el descriptivo y documental, así mismo tiene un enfoque cuantitativo y un alcance correlacional que indaga la relación de dos variables en la investigación. La fase de marco teórico explica definiciones de las variables, con el fin de consolidar el trabajo investigativo. Presenta un diseño observacional y retrospectiva ya que se analizará información de datos pasados, además tiene un estudio longitudinal que permite conocer los datos en un periodo de tiempo. Los datos adquiridos para dicha investigación son de fuentes informativas y confiables tales como Bolsa de Valores de Guayaquil, etcétera. Ciertamente se concluye que incide de forma positiva la variación del precio del petróleo y las inmobiliarias que se encuentran dentro de Mercado de Valores de Guayaquil.</p>		
ADJUNTO PDF:	<input checked="" type="checkbox"/>	SI	<input type="checkbox"/> NO
CONTACTO CON AUTOR/ES:	Teléfono: +593 992227781/+593 959745673	E-mail: sheyla_aq97@hotmail.com Ruth_96_@hotmail.com	
CONTACTO CON LA INSTITUCIÓN (COORDINADOR DEL PROCESO UTE):	Nombre: Arévalo Avecillas, Danny Xavier Teléfono: +593-991048220 E-mail: danny.arevalo@cu.ucsg.edu.ec		
<b>SECCIÓN PARA USO DE BIBLIOTECA</b>			
Nº. DE REGISTRO (en base a datos):			
Nº. DE CLASIFICACIÓN:			
DIRECCIÓN URL (tesis en la web):			