

Mercado de Valores ecuatoriano, sus limitantes de desarrollo en el 2015

El presente artículo detalla información sobre las razones de la falta de desarrollo del mercado de capitales en el país, listando temas como la idiosincrasia, oferta limitada de productos para inversionistas, costos de operaciones, escasa cultura bursátil, entre otros. Así mismo, brinda información relevante para las empresas que desean emitir en Bolsa de Valores, indicando las ventajas y desventajas que presentan al momento de invertir en la misma. Finalmente, señala que debería hacer el Estado Ecuatoriano para fomentar el mercado de capitales.



**Silvia Mariela
Méndez Prado**

Magíster en Mercados
Financieros

Docente de
FCSH-ESPOL
smendez@espol.edu.ec



1. ¿Por qué el mercado de capitales no se ha desarrollado en el país?

Son varias las explicaciones y a su vez la interrelación entre ellas dificultan la identificación y solución del problema, pese a ello el esfuerzo de listarlos se muestra a continuación:

1. Idiosincrasia: Desde la exigencia de grandes márgenes por inversionistas-conducta de especulador más que de inversor- hasta el bajo incentivo a transparentar operaciones por parte de las empresas que aún no participan en el mercado bursátil; todo esto, para evitar mayor control y rendición de cuentas, pago de impuestos y compartir su know how; es decir, el desconocimiento de los efectos de aplicación de los principios de gobierno corporativo.
2. Intereses creados desde las organizaciones involucradas en el mercado: Intermediación vs desintermediación financiera. -alguien sale perdiendo y no es la comunidad-; baja predisposición de las instituciones que actualmente lideran el mercado de Guayaquil y Quito con miras a una reestructuración y fusión que genere la sinergia para el fortalecimiento/eficiencia operativa del mercado de valores ecuatoriano que por su tamaño puede convertirse en sólo uno, electrónico e integrado a la red con los países vecinos.
3. Empresas familiares cerradas. Mercado mayoritario de PYMES con bajo acceso e incentivo a conocer sus opciones de fuentes de financiamiento.
4. Oferta limitada de productos para pequeño y mediano inversionista, que imposibilita por el lado de la oferta reconocer las opciones amplias además

del destino clásico de depósitos en el sector Bancario.

5. Costo de operaciones, muchos participantes entre casas de valores, calificadoras de riesgo, etc. con baja flexibilidad a revisar los costos de transacción. Porque de ellos dependen sus ingresos de subsistencia.
6. Escasa cultura bursátil. Promover sus beneficios por parte de quienes buscan diversificar fuentes de financiamiento a menor costo que el crédito bancario y por parte de los inversionistas opciones de ahorro/inversión de mayor plazo y mayor tasa que las ofertadas por los Bancos. Principio de desintermediación financiera.
7. Información insuficiente, poco amigable y desactualizada que impide a un no conocedor del tema, involucrarse rápidamente en operaciones bursátiles con solo hacer un click como lo logran portales financieros en la web.

Por lo expuesto, la baja liquidez así como la poca profundidad y amplitud del mercado de valores ecuatoriano, son los resultados del círculo vicioso en que los problemas identificados se interrelacionan, complicando su intervención.

2. ¿Cuánto capital debe tener como mínimo una empresa emitir en bolsa? ¿Cuál es la preparación interna?

No existen límites mínimos pero es más importante reconocer que emitir o aperturar su capital en Bolsa implica trabajar de una forma diferente, con mayor orden, transparencia de cuentas, balances auditados, etc. Sobre todo el reconocimiento del gobierno corporativo como una forma de operar porque la propiedad de la empresa se comparte en el caso de las acciones – renta variable- o se debe mostrar solidez para poder hacer frente a las obligaciones, en el caso de las obligaciones-renta fija.

Los requisitos para emitir:

- Solicitar a la Superintendencia de Compañías su inscripción al Registro de Mercado de Valores.
- Publicar en un diario de la localidad, la resolución de inscripción de la compañía en el Registro de Mercado de Valores.
- Elaboración de un prospecto de oferta pública primaria, en donde se indicará la actividad de la empresa, estados financieros, características de la emisión, calificación de riesgo y otros elementos importantes para el futuro inversionista.
- Inscribirse en la Bolsa de valores como emisor, previa resolución de su directorio.
- Identificar la casa de valores que lo acompañará como bróker en su colocación para asegurar su gestión efectiva.
- Cancelar cuota de inscripción para negociar sus títulos en la Bolsa de Valores.

3. Para una empresa, ¿Cuáles son las ventajas y desventajas de invertir en la Bolsa de Valores?

Con el fin de abreviar se citan los siguientes:

Ventajas:

- Mejores rendimientos: Emisores cuentan con fuente alternativa de financiamiento a menor costo e Inversionistas con fuente alternativa de ahorro /inversión a mayor tasa. El efecto de la desintermediación financiera. La razón de ser de los mercados de valores.
- Liquidez: Para el inversionista es fácil encontrar compradores para su producto una vez invertido o para el emisor al momento de colocarlos, porque el espacio de las bolsas muestra abundancia de participantes en ambas partes: oferta y demanda. En el mercado de intermediación financiera el papel del Banco es de monopolio y define las reglas del juego tanto para quien quiere ahorrar o prestar dinero.
- Estadísticas: Producto de la estandarización y participación ordenada, con una estructura de manejo de datos hay ventajas para los que siguen comportamientos del mercado, porque la operativa genera estadísticas de cada empresa en la bolsa, las áreas que más destacan y su interrelación con la coyuntura económica.

Desventajas:

- Incrementar la labor administrativa. Orden y transparencia deben ser una forma de trabajar pero en una cultura con bajo niveles de aplicación, incursionar en el mercado lo obliga a ceñirse a esta forma de operar.
- Para los que invierten en renta variable, acciones, se debe reconocer que los plazos mínimos para ver resultados favorables son de 3 a 5 años y el reconocimiento de riesgo, un tema que al menos en la cultura ecuatoriana ha sido un tema constante en la generación de productos porque se buscan inversiones de corto plazo y de altas rentas. Enfoque de especulación más que inversión.

4. ¿Qué debería hacer (o qué no ha hecho) el Estado para fomentar el mercado de capitales?

Primero es necesario comprender el contexto. El valor de las transacciones totales de las Bolsas de Valores en relación al PIB, representó un promedio de 10% anual del 2007 al 2009 según estadística públicas, lo que representa un mercado reducido y a partir de ese último año hasta Marzo de 2010, el 70% correspondieron al IESS; en otras palabras, el IESS dinamizaba el mercado de valores y con su posterior transformación al BIESS, tendiente a cubrir el mercado de crédito hipotecario que requería dinamizarse, así como la reorientación de sus inversiones a papeles del Estado, afectaron los volúmenes del mercado de valores ecuatoriano de los últimos años, pero como contraparte se han incorporado iniciativas privadas – por

ejemplo: titularizaciones de Corporación Nobis y otros- que han ayudado a introducir al mercado a nuevos inversionistas de menor escala, con titularizaciones asequibles desde USD 1,000 aproximadamente.

Con el listado expuesto en la pregunta 1, donde el mercado en sí mismo se encuentra limitado por sus propios agentes, la libertad de mercado no ha sido eficiente para dinamizar una actividad que procura el bienestar común reduciendo costos de financiamiento, incentivando la inversión productiva y el ahorro a largo plazo, beneficios relevantes del fortalecimiento del mercado de valores.

Por ello, se requiere la intervención efectiva de políticas del regulador, Consejo Nacional de Valores coordinadas con SRI, cartera de economía y producción, entre otras:

1. Incrementar la cultura bursátil: Educación bursátil para todos, promoción ante asociaciones de PYMES, gremios, etc. de lo que son las ventajas y facilidades de emitir e invertir. Esto será posible cuando exista una reforma puntual que garantice la idoneidad de lo que se promueve, de lo contrario pierde credibilidad el esfuerzo.
2. Aumentar la oferta de productos de menor escala, para que pequeños y medianos inversionistas puedan intervenir. Por ejemplo los megaproyectos como Hidroeléctricas, Mineras, etc abiertos al público en titularizaciones que con escalas de USD 500 en adelante permitan participar a pequeños inversionistas en operaciones productivas estatales de gran rentabilidad. El ejemplo lo puso NOBIS con sus titularizaciones en el sector privado y en el público se puede hacer réplica de ello tendiente a darle dinamismo para asegurar más

intervinientes y hasta diversificar las fuentes de financiamiento del estado. Ver: http://www.marielamendezprado.com/2015/03/ecuador-2015-analisis-y-propuesta-de_20.html

3. Promover la difusión y transparencia de información suficiente y amigable para que más personas se sumen a una operativa de ahorro y crédito a tasas favorables. Persona con instrucción mínima en mercados debería contar con las facilidades de acceder a un portal web, sea patrocinado por la Superintendencia de Compañías o las propias Bolsas de Valores, que le permitan entender lo fácil de invertir, amigables los conceptos, con suficiencia de información tanto de datos de precios históricos, análisis, costo de procesos, etc. Ver ejemplos como invertia.com, infomercados.com y otros que facilitan el conocimiento y acceso al mercado español.
4. Incentivos tributarios coherentes. Si la transparencia, orden, gobierno corporativo se considera una “desventaja” de operar en Bolsa, para los renuentes a una nueva forma de operar en Bolsa; entonces, que la mayor cantidad de empresas desde las PYMES hasta las grandes empresas familiares participen en ella, debería ser uno de los objetivos primarios del Servicio de Rentas Internas. Más transparencia implica facilidades para la recaudación y en ello, los incentivos no se han diseñado con miras a potenciar esta mina de recaudación. Contrario a ello, aunque hay incentivos para la inversión a largo plazo (ingresos exentos en títulos de renta fija), se establece un impuesto a la ganancia de capitales en acciones lo que neutraliza el efecto de promoción.

Hay acciones de carácter complementario a considerar:

- Mayor confianza y seguridad del inversionista: Incorporación de más agentes como el Defensor del Inversionista, regulador independiente con autonomía, Superintendencia de Valores de alto nivel técnico, estricto y riguroso que trabajen de manera cooperativa con las otras instituciones de control como Rentas, Sociedades, etc.. Desincentivar en sí mismo las infracciones y delitos en el mercado de valores.
- Estandarización y tecnología: Una plataforma web unificando bolsas, de última generación. Emisión desmaterializada. Separación de depósito y custodia de la compensación y liquidación de valores por razones de riesgos diferentes.

Estas medidas de fortalecimiento ayudarán a desarrollar el mercado y permitirán la internacionalización de ellos, ya que al sumarse a plataformas de redes con países vecinos y, generada la confianza vía transparencia y orden de las operaciones bursátiles en Ecuador, se facilita su demanda y colocación en mercados internacionales, y con ello se logra la ampliación de la comunidad de inversionistas y emisores.