



! POSGRADOS !

Maestría en --- ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS

RCP-SO-30-No.502-2019

Opción de
titulación:

ARTICULOS PROFESIONALES DE ALTO NIVEL

T E M A :

ANÁLISIS DE FINANCIAMIENTO DEL MERCADO DE VALORES
PARA LA OBTENCIÓN DE CAPITAL EN LAS PEQUEÑAS Y
MEDIANAS EMPRESAS DE LA CIUDAD DE GUAYAQUIL

A U T O R :

FELIPE ADRIAN GONZALEZ MERCHAN

ALISSON GABRIELA MONTALVO MANCHENO

D I R E C T O R :

SANTIAGO POZO CARDOSO

Guayaquil - Ecuador
2022

Autor(es):



Felipe Adrian González Merchán
Ingeniero comercial Mención Finanzas

Candidato a Magíster en Administración de Empresas, Mención Gestión Financiera en Administración de Empresas por la Universidad Politécnica Salesiana – Sede Guayaquil.

fgonzalezm@est.ups.edu.ec



Alisson Gabriela Montalvo Mancheno
Ingeniera comercial Mención Marketing

Candidata a Magíster en Administración de Empresas, Mención Gestión Financiera en Administración de Empresas por la Universidad Politécnica Salesiana – Sede Guayaquil.

amontalvom@est.ups.edu.ec

Dirigido por:



Santiago Pozo Cardoso

economista

Magister en economía y dirección de empresas

spozo@ups.edu.ec

Todos los derechos reservados.

Queda prohibida, salvo excepción prevista en la Ley, cualquier forma de reproducción, distribución, comunicación pública y transformación de esta obra para fines comerciales, sin contar con autorización de los titulares de propiedad intelectual. La infracción de los derechos mencionados puede ser constitutiva de delito contra la propiedad intelectual. Se permite la libre difusión de este texto con fines académicos investigativos por cualquier medio, con la debida notificación a los autores.

DERECHOS RESERVADOS

©2022 Universidad Politécnica Salesiana.

GUAYAQUIL – ECUADOR – SUDAMÉRICA

ALISSON MONTALVO – FELIPE GONZALEZ

ANÁLISIS DE FINANCIAMIENTO DEL MERCADO DE VALORES PARA LA OBTENCIÓN DE CAPITAL EN LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS DE LA CIUDAD DE GUAYAQUIL

DEDICATORIA

Dedicamos este trabajo a Dios por darnos la vida y permitirnos haber llegado a este momento tan importante de nuestra formación profesional, a nuestros padres, a nuestras madres por el apoyo incondicional por siempre mostrarnos cariño, preocupación, felicidad. Agradezco a mi compañera Alisson Montalvo por ser una persona con la cual puedo contar tanto en amistad como en mi formación profesional. A mi abuelita Magdalena que desde el cielo aplaude todos mis logros y me cuida tanto o más de lo que hizo en vida.

AGRADECIMIENTO

El agradecimiento de este proyecto va dirigido a las personas que más nos han apoyado en nuestras vidas, dándonos ánimos, consejos, guiándonos tanto personal como profesionalmente, a nuestro tutor gracias a sus conocimientos hemos podido completar con éxito este proyecto, a mi hermano Iván Montalvo por las noches que me acompañó y por todas esas palabras que recibí y no me hicieron desfallecer para lograr mis objetivos

Contenido

Resumen	4
1. Introducción	5
1.1. Antecedentes de la investigación	5
1.2. Justificación.....	7
1.3. Objetivos	7
1.3.1. Objetivo general.....	7
1.3.2. Objetivos específicos	7
1.4. Fundamentos teóricos	8
1.4.1. Las pymes	8
1.4.2. Indicadores financieros	8
1.4.3. Mercados de capitales	8
1.4.4. Mercados financieros.....	9
1.4.5. Mercado de valores	9
1.5. Fuentes de información	9
1.5.1. Estructura del sector empresarial en el Ecuador.....	9
1.5.2. La pequeña y mediana empresa.....	10
1.5.3. Fuente de financiamiento de las pymes.....	10
1.5.4. Beneficios del financiamiento de capital por medio del Mercado de Valores...	10
1.5.5. Estructura de las pymes para ser parte del Mercado de Valores	11
1.5.6. Mecanismo para obtención de capitales	11
2. Materiales y método.....	12
2.1. Materiales.....	12
2.1. Método	12
3. Resultados.....	12
4. Discusión y conclusiones	18
4.1. Discusión.....	18
4.2. Conclusiones.....	19
5. Referencias bibliográficas	20

Análisis de financiamiento del Mercado de Valores para la obtención de capital en las pequeñas y medianas empresas de la ciudad de Guayaquil

Alisson Montalvo - Felipe González

Universidad Politécnica Salesiana
Guayaquil-Ecuador-2022

Resumen

La presente investigación se enfoca en analizar las fuentes de financiamiento que pueden obtenerse mediante el Mercado de Valores y cómo este puede ser considerado como una opción factible y adecuada para que las pequeñas y medianas empresas logren obtener capital de financiamiento. Los objetivos planteados fueron el analizar los beneficios del financiamiento de capital para las pymes a través del Mercado de Valores en comparación con el Mercado Financiero Nacional, además describir los mecanismos que ofrece este mercado para la obtención de capital de las pymes de Guayaquil y, finalmente, determinar la estructura óptima y los pasos a seguir para que una pyme pueda ampliarse al Mercado de Capitales en la ciudad de Guayaquil. Es así, que, la metodología empleada es de tipo descriptivo y explicativo, siendo la hipótesis de estudio ¿Es el Mercado de Valores para las pymes de Guayaquil una opción como fuente de obtención de capital? La hipótesis es aceptada puesto que esta opción sí se la puede considerar como elección para obtener capital. La muestra abarcó a 271 empresas como parte del estudio, los resultados obtenidos muestran que las empresas mayoritariamente acuden a la banca nacional para realizar créditos e hipotecas, es decir, no conocen cómo funciona el Mercado de Valores en el Ecuador lo que ha provocado que muchas complicaciones para lograr incursionar en este mercado, sin embargo, se ha demostrado en esta investigación que los procesos en el Mercado de Valores son cortos y el personal está altamente capacitado para atender a las pymes. La conclusión final es que, se necesita lograr una apertura e invitación al sector empresarial por parte del Mercado de Valores en conjunto con la Bolsa de Valores de Guayaquil para ser asistidos con charlas e información del proceso y así exista un mayor alcance de este segmento empresarial para la obtención de capital.

Palabras clave

Mercado de Valores, Capitales, Pymes, Financiamiento, Sector empresarial de Guayaquil.

Abstract

The present investigation focuses on analyzing the sources of financing that can be obtained through the Stock Market and how it can be considered as a feasible and adequate option for small and medium-sized companies to obtain capital. The objectives are to analyze the benefits of capital financing for pymes through the stock market compared to the national financial market, to describe the mechanisms offered by the stock market to obtain capital for small and medium-sized companies in the city of Guayaquil and finally determine the optimal structure and the steps to follow so that a pyme can expand a capital market in the city of Guayaquil. Thus, the methodology is descriptive and explanatory, the study hypothesis being: Is the stock market for pymes in Guayaquil an option as a source of obtaining capital? Which has been accepted since if it is an option to obtain capital, the sample will be 271 companies to be part of the study. The results presented are that the companies mostly go to the national bank to make loans, mortgages, they do not know how the Stock Market works in Ecuador, many complications have been created in achieving incursion, which has been

shown that the processes are short and the staff is highly trained to serve pymes. The final conclusion is that it is necessary to achieve an opening and invitation to the business sector by the Stock Market in conjunction with the Guayaquil Stock Exchange to be assisted with talks and information on the process and thus there is a greater scope of this business segment.

Keywords

Stock market, Capitals, Pymes, Financing, Business companies of Guayaquil.

1. Introducción

Los Mercados de Valores son una parte integral que componen el sistema financiero de un país muy ligadas al ahorro y a la inversión, en los países desarrollados tienen una mayor presencia debido a las grandes empresas que poseen acciones y que pertenecen a la Bolsa de Valores, en países subdesarrollados su figura está ligada a un aspecto de menor reconocimiento, no poseen participación y en ocasiones los empresarios no están seguros cómo es su funcionamiento, qué aportes pueden brindar, los requisitos que se necesitan para ser parte de este sector financiero, es decir, no es conocido que en el Mercado de Valores se pueda obtener dinero para financiar ciertas actividades empresariales. Este mecanismo son mercados de capitales que pueden ser vistos como una alternativa fiable para competir en el mundo empresarial de las pymes. Los empresarios o dueños de empresas deben conocer el funcionamiento que tienen estos mercados como entidad financiera para obtener recursos económicos y como alternativa a las instituciones de la Banca tradicional del Ecuador.

En el segmento empresarial de las pequeñas y medianas empresas de un país el desarrollo y crecimiento está influenciado por elementos internos y externos, en el primero de los casos se distingue la alta gerencia y la toma de decisiones adecuadas que enrumban y direccionan la producción, la apertura de mercado y la competencia, en el segundo caso están los aspectos pocos controlables como políticas estatales y fuentes de financiamiento, estas últimas como elementos que permiten obtener dinero (financiación) para compra de maquinaria o equipos, materia prima y ampliación de áreas, frente a esto, a modo de primera opción, están los Mercados Financieros denominados de orden tradicional como los bancos y cooperativas que son el lugar principal para acceder a créditos entre las pymes de la ciudad de Guayaquil.

El presente artículo investigativo tiene como objetivo analizar el Mercado de Valores como fuente de capital para las pequeñas y medianas empresas de la ciudad de Guayaquil, la existencia de las pymes dentro de las necesidades de obtención de recursos financieros les hace siempre buscar a la banca como primera opción para créditos, hipotecas y préstamos a corto plazo a tasas de intereses elevadas que comprometen el rendimiento del negocio y las actividades productivas. Con la presente investigación se busca poner a disposición de los empresarios de la ciudad información relevante del Mercado de Valores como una opción más rentable y beneficiosa para obtener financiamiento y poder seguir operando comercialmente, de esta manera, al finalizar el estudio, se tendrá la información completa sobre las operaciones que maneja la bolsa, cómo ser parte de este mercado y cuáles son los beneficios para las pymes de la ciudad de Guayaquil.

1.1. Antecedentes de la investigación

El sistema de financiamiento tiene sus orígenes en el Mercado de Capitales, los cuales se basaban en la solvencia de dinero hacia el Estado y las industrias para cubrir los planes productivos, expansión, ampliación u otros factores que hacían necesario la obtención de recursos económicos, a este mecanismo se lo denomina <financiamiento> según (Torres, Guerrero, & Paradas, 2017), el financiamiento como actividad es el proceso de captar dinero de los depositantes, inversionistas y

personas, para precautelarlo, darle movimiento hacia otras fuentes que también lo conforman las personas, empresas o Estado para financiar las actividades institucionales propias denominado <crédito>, al cabo de un tiempo establecido existirá el retorno con una mayor ganancia de lo inicial y según los convenios acordados.

El ingreso de capitales para poder solventar el giro del negocio de las pequeñas y medianas empresas se torna en muchos de los casos como un proceso inalcanzable, en otros casos son difíciles de solventar dando como resultado la quiebra de las organizaciones empresariales, los bancos públicos y privados son los principales referentes del sistema financiero nacional que se han convertido en entidades poco accesibles tanto públicas como privadas debido a las elevadas tasas de intereses, solicitud de garantías que imposibilita la adquisición de capital, trámites largos e infructuosos, es por ello, que, se contempla al Mercado de Valores como una alternativa viable puesto que ofrece al sector empresarial acceder a participar en la Bolsa de Valores el acceso a capitales para solventar e impedir la quiebra de las pymes.

El trabajo realizado por (Cadena, Pinargote, & Solórzano, 2018) sobre el Mercado de Valores en Ecuador destaca la importancia de estos en aspectos claves como la determinación en la construcción al crecimiento económico del país, el tipo de investigación empleado por los autores es el documental bibliográfico que permite analizar el movimiento bursátil de las actividades comerciales resaltando, que, dentro de este mercado, se realizan transacciones de orden público y privado sobre títulos bursátiles internacionales especialmente las empresas petroleras, donde las rentas fijas alcanzan un 78% y las rentas variables logran un aporte del 21,1% del total de las negociaciones nacionales.

El financiamiento empresarial es un mecanismo que ayuda a las pymes a fortalecerse internamente, es mediante la adquisición de capitales que se permite comprar, renovar, mejorar, ampliar en base a objetivos estratégicos de mercado y expansión de la marca se refiere, por ello, contar con un amplio mercado de entidades financieras bancarias y de valores permite generar un entorno empresarial equilibrado y dinámico. Así como lo mencionan (Acosta & Avilés) quienes en el año 2018 realizaron una investigación sobre la Influencia de la globalización financiera en el Mercado de Valores ecuatoriano, aplicando la investigación teórico descriptiva que enmarca el periodo 1995 - 2017 y cómo el Mercado de Valores creció a nivel internacional afianzándose en el apartado de servicios financieros de países como Estados Unidos, México mediante el uso del boom de las tecnologías en el cual Ecuador no se vio beneficiado por ser un país de periferia con bajo nivel de impacto en la casa de valores y el desarrollo financiero bursátil.

Refiriendo otra investigación que realizó Montenegro (2018), el Mercado de Valores en Ecuador es inexplorado, lo cual le hace poco atractivo para las empresas y los inversionistas, la falta de información influye en el reconocimiento de la importancia que proveen las fuentes de financiamiento de este mercado para el sector empresarial del país, es así, que, su investigación se centra en determinar el desempeño de los títulos valores y de portafolios, permitiendo transparentar la gestión de las empresas emisoras y elevar sus niveles de credibilidad y confianza en un ambiente de incertidumbre haciendo uso del modelo CAPM para obtener datos para la toma de decisiones de rendimiento – riesgo. Rojas (2020) realiza un estudio del Mercado de Valores y cómo pueden ser usados como fuentes de financiamiento siendo una alternativa al tradicional sistema financiero bancario, el cual se centra en prestar dinero bajo ciertas condiciones que las pymes no pueden afrontar como amplio capital, bienes e inmuebles superiores al monto crediticio, lo cual retarda el crecimiento del sector, Rojas buscará dar una mirada hacia el Mercado de Valores para entender su funcionamiento y así poder tener acceso a inversión y financiamiento. El estudio se centró en el mecanismo de cambio del Mercado de Valores con el fin de dar a conocer los procesos a seguir para realizar una inversión en dicho mercado ecuatoriano.

1.2. Justificación

Ecuador es un país limitado en el subdesarrollo lo cual le desventaja hacia el progreso social y productivo afectando su adecuado crecimiento económico, la composición de la estructura empresarial se desglosa en las grandes, pequeñas y medianas empresas las cuales están dedicadas a la producción de bienes y servicios que son consumidos por las familias, el Estado y las otras empresas; el presente estudio se centra en las pequeñas y medianas empresas, las cuales ocupan, según datos del Servicio Ecuatoriano de Normalización, cerca del 99.5 % del total de empresas registradas en el país (INEN, 2018). El sector de las pequeñas y medianas empresas a nivel nacional presenta problemas de financiamiento recurrente, estas necesitan capital para mejoras internas y externas, compra de materia prima, inversiones e infraestructuras, para Núñez citado por (Solís & Robalino, 2019) existe un reto principal el cual afronta este sector y es la permanencia en el mercado, es decir, “seguir viva” puesto que su principal competencia es el gran poder que representan las grandes industrias que pueden generar gran ocupación en el mercado, con ello también la globalización, las nuevas tendencias, costumbre y hábitos de los consumidores, poco apoyo del Estado y altos controles gubernamentales, así como la imposición de tasas, son factores cambiantes que debilitan la expansión y la continuidad.

Es así, que la presente investigación, se enfoca en analizar las fuentes de financiamiento que pueden obtenerse mediante el Mercado de Valores y cómo este puede ser considerado como una opción factible y adecuada para que las pequeñas y medianas empresas logren obtener capital sin acudir al tradicional sistema bancario, el cual exige grandes procesos burocráticos para convenir créditos o préstamos como fuentes de financiamiento y de crecimiento económico. Además se buscará definir la estructura del Mercado de Valores para que sea comprendido de forma práctica y sencilla por los empresarios que estén interesados en esta fuente de obtención de capitales, también de los mecanismos que deberán de cumplirse. La problemática se centra en determinar los factores que influyen en las pymes para que puedan acceder al Mercado de Valores como una alternativa de financiamiento y obtención de capital para afrontar el crecimiento y expansión comercial, es así, que, este trabajo es importante porque podrá ser una guía sistemática para conocer la estructura del mercado, la importancia que este tiene como alternativa de obtención de capital y finalmente la expansión y el crecimiento que puede tener el sistema financiero actual si existe una mayor diversificación de prestación financiera, aumentando el interés de las personas por ser parte del mercado bursátil, lo cual favorecerá el fortalecimiento y desarrollo de la circulación del dinero en el país.

1.3. Objetivos

1.3.1. Objetivo general

Analizar el Mercado de Valores como fuente de capital para las pequeñas y medianas empresas de la ciudad de Guayaquil.

1.3.2. Objetivos específicos

- Analizar los beneficios del financiamiento de capital para las pymes a través del Mercado de Valores en comparación con el Mercado Financiero Nacional.
- Describir los mecanismos que ofrece el Mercado de Valores para la obtención de capital de las pequeñas y medianas empresas en la ciudad de Guayaquil.
- Determinar la estructura óptima y los pasos a seguir para que una pymes pueda ampliarse al Mercado de Capitales en la ciudad de Guayaquil.

1.4. Fundamentos teóricos

1.4.1. Las pymes

El establecimiento conceptual de lo que son las pymes está determinado por la legislación interna de cada país entre los cuales se dictan los principios y directrices que las conforman según las categorías jurídicas establecidas por los organismos encargados de supervisar y controlar a estas sociedades. Sin embargo, de forma general, como las organizaciones de actividades comerciales básicas de bienes y servicios, que poseen un ordenamiento y reglamento interno, conformadas por un número de trabajadores, con un mercado establecido. En Ecuador existe un régimen direccionado por el Servicio de Rentas Internas (SRI) quien posee las directrices metodológica de la conformación de las empresas según la reglamentación jurídica que se lleva en el país, regulados por el Estado, SRI y la Superintendencia de Cía. quienes han establecido la caracterización sistemática de este segmento de la economía mencionando que las pymes: Comercio al por mayor y al por menor, servicios comunales, sociales y personales. Industrias manufactureras diversas; Construcción; Transporte, almacenamiento, y comunicaciones. Bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas; y, Pesca, agricultura y silvicultura; Otros. Según su tamaño: Pequeña empresa: Ingresos entre \$100 001 y \$1 000 000 Trabajadores: Entre 10 a 49 personas y Mediana empresa: Ingresos entre \$1 000 001 y \$5 000 000 Trabajadores: Entre 50 a 199 personas (Ron & Sacoto, 2017).

1.4.2. Indicadores financieros

Un indicador financiero es aquel elemento que proporciona información numérica referente a la empresa para la toma de decisiones que ayuda a determinar el funcionamiento interno y externo de las decisiones gerenciales y operacionales, en economía y contabilidad existe un sinnúmero de indicadores que miden las funciones empresariales, su validez y aplicación radica en el nivel de medición de la información que se desea conocer en la compañía (Ollague, Ramón, Soto, & Novillo, 2017). El análisis de los indicadores financieros que se emplearán en el presente estudio será descrito de acuerdo al valor académico que estos representan para el apartado de materiales y métodos donde se podrá analizar cómo están las pymes de la ciudad de Guayaquil y si son óptimas para ser parte del Mercado de Valores para obtener nuevas fuentes de financiamiento.

Rentabilidad: Permite evaluar las ganancias con respecto a las operaciones realizadas, permite conocer la incidencia de factores internos en la utilidad.

- $ROA = \text{Utilidad neta} / \text{Activo}$
- $ROE = \text{Utilidad neta} / \text{patrimonio}$

Liquidez: Permite conocer la capacidad financiera de la empresa con respecto a las obligaciones bancarias.

- $\text{Liquidez} = \text{Activos corrientes} / \text{Pasivos corrientes}$

1.4.3. Mercados de capitales

Es un lugar donde se concentran los sistemas financieros que capitalizan acciones a mayor plazo se caracterizan por poseer un mayor tiempo de negociación de renta en comparación con los Mercados Monetarios, este tipo de mercado posee un mayor poder de capitalizar a las empresas mediante acciones donde los inversionistas se convierten en socios, poseen un alto riesgo debido a la volatilidad de los precios; los tiempos de compra y venta no poseen un tiempo determinado, es decir, cada quien compra y vende según la conveniencia y el análisis realizado, bajo este aspecto este mercado posee agentes reguladores como la Bolsa de Valores, Emisoras, Intermediarios, e

Inversionistas que permiten el funcionamiento e interacción de los involucrados para dar seguridad y estabilidad entre los ofertantes y demandantes (Alvarado, 2019).

1.4.4. Mercados financieros

En el desarrollo del país la existencia de los Mercados Financieros está conformado por todos aquellos que son poseedores de dinero, deuda, préstamos, la infinidad de los agentes en este tipo de mercados reside desde personas que desean comprar una casa hasta el gobierno que emite bonos, deudas. Para (Raccanello, Carrillo, & Guzmán, 2017) “un Mercado Financiero es un lugar físico o virtual donde se intercambian activos financieros” (p.3). Una de los elementos que mejor caracterizan a este tipo de mercados es que existe un gran número de ahorradores que están dispuestos a capitalizar otras inversiones según la rentabilidad deseada, otro elemento es la amplitud con la diversificaciones, también existe transparencia de los que interactúan, hay facilidad y flexibilidad para las negociaciones. Y, finalmente, este tipo de mercados pueden ser monetarios, financieros, divisas, seguros, interbancarios y de criptodivisas.

1.4.5. Mercado de valores

El Mercado de Valores es un mecanismo en el que concurren los ciudadanos y empresas para invertir en valores que le produzcan eventualmente una ganancia o para captar recursos financieros de aquellos que los tienen disponibles. A quienes concurren a captar recursos se les denomina emisores y a quienes cuentan con recursos disponibles para financiar se les denomina inversores (Ministerio de Economía y Finanzas, 2021). A continuación, se mencionan las cinco empresas que cotizan en la Bolsa de Valores según lo menciona (Oyacato, 2020).

- Brikapital S.A.
- Corporación Favorita C.A.
- Fideicomiso Hotel Ciudad Del Rio.
- Valle Grande Forestal Valleyforest S.A.
- Cervecería Nacional CN S.A.

1.5. Fuentes de información

1.5.1. Estructura del sector empresarial en el Ecuador

Según datos proporcionados por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC), como referencia se tomará en consideración el año 2020 debido que por efectos de la pandemia del Covid-19 el sector empresarial se ha visto muy afectado en ventas, comercio y número de trabajadores lo cual podría incidir de manera directa el análisis que se busca obtener que está enfocado en determinar nuevas fuentes de financiamientos no tradicionales. En Ecuador hay un total de 882 766 unidades empresariales registradas de manera legal, que pagan impuestos al Servicio de Rentas Internas (SRI) y tienen aportes al Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS). En cuanto a la dinámica empresarial por tamaño: para la micro empresa existe un total de 802 353 empresas, para la pequeña 61 759 empresas, en la mediana A la existencia es de 8 544 empresas, en la mediana B es de 5 798 empresas y en la grande la existencia es de 4 312 empresas.

En cuanto al número de empleos en el año 2019 se han registrados un total de 1 601 501 afiliados al IESS (INEC, 2021). En el año 2019 las microempresas en ese segmento tienen una participación del 90,89%, en el segmento de pequeña empresa el 7%, así también para el segmento de mediana empresa "A" el 0,66% y el segmento de mediana empresa "B" 0,97%, y finalmente, en el segmento grande empresa el 0,49%. En cuanto a participación por millones las grandes empresas obtuvieron ventas por los \$122 529 millones, las pequeñas por \$18 558 millones, las medianas B por \$16 454

millones, las medianas A por \$10 376 millones y las microempresas alcanzan el \$1 534 millones (INEC, 2020).

1.5.2. La pequeña y mediana empresa

Las pequeñas y medianas empresas en la ciudad de Guayaquil (pymes) están vinculadas al desarrollo y el progreso de la ciudad donde la ciudadanía es la que aporta con la fuerza de trabajo que hace mover la producción y la comercialización dentro y fuera del país. Por medio del fortalecimiento de la infraestructura vial, eléctrica y de servicios el municipio de la ciudad busca apoyar y motivar la consolidación de este segmento del aparato empresarial, y es que no solo la empresa posee un rol vital en las transacciones comerciales de compra y venta de bienes y servicios, su rol está vinculado a la sociedad como un elemento que ofrece trabajo a los individuos de la colectividad y que su importancia radica mucho más que en la utilidad para los inversionistas.

Así, también, el Estado posee leyes en pos del fortalecimiento empresarial; en la Constitución de la República del Ecuador Art.- 281 numeral 5 se plantea: “Establecer mecanismos preferenciales de financiamiento para los pequeños y medianos productores y productoras, facilitándoles la adquisición de medios de producción” en el Código Orgánico de la Producción, Comercio e Inversiones (COPCI) Art. 62.- Acceso a la banca pública; Art. 63.- Registros: Las entidades financieras, públicas y privadas, obligatoriamente, crearán y mantendrán un registro de las operaciones para las empresas calificadas como MIPYMES (Rodríguez & Aviles, 2020).

1.5.3. Fuente de financiamiento de las pymes

Las pymes en la ciudad de Guayaquil poseen dos fuentes de financiamiento que son: el sector público y el sector privado, de esas dos entidades se han realizado durante el año 2019, 286 operaciones y se prestó un total de 95 034 402 02 millones de dólares, siendo de mayor prevalencia el de las entidades privadas, según datos de (Superintendencia de Bancos, 2020). Ver siguiente tabla.

Tabla 1. Fuente de financiamiento de las pymes en Guayaquil año 2019

Tipo	Número de operaciones	Monto (\$)	Porcentajes
Bancos Públicos	8	18,646,959.90	20%
Bancos Privados	278	76,387,442.12	80%
Total	286	95,034,402.02	100%

Fuente: (Superintendencia de Bancos, 2020)

1.5.4. Beneficios del financiamiento de capital por medio del Mercado de Valores

El Mercado de Valores es el lugar óptimo para encontrar nuevas fuentes de financiamiento por parte de las pymes, aquí se encuentran diversos mecanismo que se emplean para poder interactuar en la captación de capitales entre los cuales se mencionan cuatro, y, según (Alvarado, 2019) no es necesario que las pequeñas y medianas empresas estén inscritas en el Mercado de Valores para participar puesto que la entidad posee un sistema práctico denominado Registro Especial Bursátil (REB) se llena un formulación básico, pasando las revisiones correspondientes y se le otorga el acceso para nuevas fuentes de financiamiento (p.11).

- Papeles Comerciales.
- Emisión de Acciones.
- Emisión de Obligaciones.
- Emisión de Títulos Valores Genericos en el Mercado de Valores.

Tabla 2. Comparación del Mercado Financiero Nacional vs Casa de Valores (BVG)

Mercado Financiero	Mercado de Capitales
<ul style="list-style-type: none"> - Responsabilidad única del prestamista. - Referencias en el buró de crédito nacional. - Mayor tasa de interés. - Evolución según los bienes, producción y otros activos de la compañía en presente y futuro. 	<ul style="list-style-type: none"> - Responsabilidad compartida entre interesados. - Mayor prestigio para el nombre de la empresa. - Servicios únicos con pagos unificados. - Evaluación basada en el valor de los activos presentes.

Realizado por: El autor

1.5.5. Estructura de las pymes para ser parte del Mercado de Valores

Para que una pyme pueda interactuar en la Bolsa de Valores como Mercado de Capital en las sedes de Quito y Guayaquil, se debe convertir en “emisora” que es la condición que reciben las entidades no públicas que desean obtener capitalización por parte del Mercado de Valores. Las empresas tienen que contar con una estructura sólida de por lo menos tres años demostrados en los estados financieros de la compañía. Entre las opciones de capital a corto plazo como capital de trabajo y a largo plazo la compra de bienes inmuebles o nuevos proyectos de ampliación. Otro de los requisitos que debe cumplirse para el respaldo solicitado son los bienes hipotecables como edificios, terrenos o maquinarias, las cuentas por cobrar y el balance general estos son elementos que facilitan la capitalización por medio de las emisiones de valores (BVQ, 2020). A continuación, se mencionan los pasos para que las pymes puedan ser parte del Mercado de Valores.

1. La empresa acude a la Casa de Valores para obtener asesoría legal.
2. Presenta los documentos para la emisión.
3. Se elabora el prospecto de la emisión junto con la calificación de riesgo y los estados financieros auditados.
4. Ingresa a la Superintendencia de Compañías (se procede a esperar la aprobación respectiva).
5. Se inscribe el catastro público del Mercado de Valores.
6. Se aprueba en la Bolsa de Valores la inscripción de la emisión en bolsa, convirtiéndose en emisor del mercado de valores ecuatoriano.

1.5.6. Mecanismo para obtención de capitales

El proceso de obtención de capitales por parte de las pequeñas y medianas empresas de la ciudad de Guayaquil, consiste en un análisis primario interno de querer participar en el Mercado de Valores, este tiene como fin poner de manifiesto legalmente mediante la reunión de la Junta Directiva de la Compañía la aceptación de la participación, después de esto se hacen los trámites legales, se acude a la Casa de Valores la cual tiene como fin poder asesorar a los interesados sobre la mejor opción de los mercados, en esta asesoría se procede a receptar la documentación legal, después se efectúa la calificación de riesgo en la que se pondrá a la empresa elegida la opción sobre el tipo de obligación a ser emitida, después de este paso se procede a ir a la Bolsa de Valores de Quito o Guayaquil quienes son los encargados de poner las ofertas correspondientes de la empresa en el mercado y esperar a recibir las ofertas que serán el dinero para capitalizarse según la ley expedida por el Congreso Nacional del Ecuador (2006). Es así, que, ni el inversionista ni las empresas pueden acudir directamente a la Bolsa de Valores (BV) de cualquier ciudad sin antes haber pasado por la Casa de Valores que es el ente encargado de asesorar y direccionar a las partes interesadas, el tiempo aproximado que se demora en valorar y calificar es de 20 a 30 días como máximo, el fin de este proceso es poder revisar la información financiera y legal de la compañía y, por parte del inversionista, direccionar mejor la puesta de capital.

2. Materiales y método

2.1. Materiales

El presente trabajo de investigación tiene como fin poder presentar otra opción de financiamiento para las pymes mediante la participación en la Bolsa de Valores de Guayaquil (BVG), para ello se tomará en consideración la información bibliográfica y estados financieros de las empresas que se encuentra en la Superintendencia de Compañías, se analizará la liquidez y los activos siendo estos indicadores necesarios para crear un buen historial de presentación empresarial, sin embargo, cabe señalar que la BVG no puede evaluar a las empresas debido a que esta función es única y particular de la Casa de Valores quien posee la asesoría completa para dar paso a la emisión e inversión para el Mercado Financiero.

2.1. Método

En el presente estudio el tipo de investigación según Guevara, Verdesoto, y Castro (2020) que se implementó es el descriptivo y explicativo, se usará el método de la observación y el análisis de información, las técnicas empleadas serán la encuesta y, los instrumentos que se considerarán, será el cuestionario, datos proporcionados por el SRI, Bolsa de Valores de Guayaquil y Quito, Superintendencia de Compañías, boletines macroeconómicos del Ecuador, Asobanca y demás información que se relacionen con el tema propuesto, Asobanca (2020).

El muestro es la población considerada serán las pymes de la ciudad de Guayaquil que se encuentran en los datos de la Superintendencia de Compañías en el año 2020. La muestra será el resultado que se efectúe del procedimiento estadístico considerando la muestra probabilística López y Fachelli (2015). En la aplicación de la fórmula se tendrán en cuenta los siguientes parámetros de las pequeñas y medianas empresas de la ciudad de Guayaquil, no se toma en consideración la actividad que desarrollan, siendo la población total de 81.363 pequeñas y medianas empresas, cuya muestra fue de 271 empresas.

Donde:

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

N = Total de la población 81 363 empresas
 Z = 1.96 al cuadrado (confianza del 95%)
 p = Proporción esperada (para este caso 5% = 0.05)
 q = 1 – p (en este caso 1 – 0.05 = 0.95)
 e= Error de estimación precisión (5%)
 n= 271 encuestas

3. Resultados

Las sociedades que participan en el estudio corresponden al segmento de pequeñas y medianas empresas, este tipo de entidades tienen una característica que las une y es que han sido creadas por sus dueños, con capital propio, empezando como pequeños negocios que con el tiempo se pudieron consolidar en la permanencia comercial, otra de las características es que tienen más de 20 años en el mercado, además de esto, la formación es de índole familiar siendo el dueño el gerente y los hijos quienes trabajan en las diferentes áreas de la compañía. De esta manera, la dirección del estudio está basado en un análisis del segmento de las compañías y el otro estudio está direccionado a conocer las fuentes de financiamientos que poseen mediante una pequeña encuesta vía on-line por estar en la pandemia del Covid-19 que ha dificultado el proceso de levantamiento de información.

Las pequeñas y medianas empresas que se ubican en la ciudad de Guayaquil durante el año 2021 han generado información financiera y económica que será utilizada para el respectivo análisis de

los indicadores financieros presentando las siguientes cifras de acuerdo a la información de la Superintendencia de Compañías (2022).

Tabla 3. Presentación financiera de las pymes 2021 en la ciudad de Guayaquil

Información pymes 2021		Valores (\$)
Descripción		
	Activos	2,743,624,975
	Pasivos	2,414,307,851
	Utilidad neta	22,441,012
	Patrimonio	1,023,355,614
	Activos corrientes	361,804,427
	Pasivos corrientes	1,300,011,920
Interpretación: Las empresas se han visto afectadas en cuanto a la utilidad debido a los efectos de la pandemia Covid-19 la cual generó una contracción comercial, baja producción y ventas, los comercios han tenido que cerrar. Sin embargo, se considera la gestión buena por parte de la administración quienes se han esforzado en reedificar los planes comerciales para dar mayores plazos a los compradores.		Gestión: Regular - Buena

Fuente: (Superintendencia de Compañías, 2022)

Sobre los indicadores financieros de las empresas, se han obtenido los datos siguientes: en cuanto al nivel de endeudamiento este sobrepasa el 2.35 estimándose excesivo, en cuanto a la liquidez se considera el 0.2783 el cual es bajo para hacer frente a deudas y otras cuentas por pagar, y, en cuanto a la solvencia \$1.13 las entidades no poseen la capacidad necesaria para las operaciones productivas y comerciales, (ver tabla siguiente).

Tabla 4. Análisis de los ratios financieros de las pymes de Guayaquil año 2021

Ratio financiero	Fórmula	Resultados	Criterio de evaluación
Apalancamiento	$\text{Pasivo} / \text{Patrimonio Neto}$	2.35%	En cuanto al endeudamiento de las empresas para el periodo 2021, este es muy alto llegando a márgenes negativos, el valor del resultado no es tan alentador para los dueños, el comercio en general crea un desbalance en la perspectiva del consumo lo que a su vez desmejora la economía y la credibilidad ante el sistema financiero haciendo que se torne difícil la continuidad de las actividades operativas, esto a su vez crea una nueva forma de apalancarse mediante la Bolsa de Valores puesto que se considera que el patrimonio se mantiene constante y puede ser usado como una forma de obligación como la titularización.
Liquidez	$\text{Activo Corriente} / \text{Pasivo Corriente}$	\$0.2783	Las empresas no pueden hacer frente a las obligaciones financieras a corto plazo por ello se debe de obtener financiamiento. La liquidez que presentan las empresas durante el año 2021 no es positiva para la organización, a su vez, se denota que

la necesidad de dinero para este segmento empresarial es importante para poder continuar las operaciones, por lo cual, se sugiere que exista una ampliación de financiamiento no tradicional como la BVG ya que estos recursos financieros pueden ser usados en ampliación o pagos.

Solvencia Activo / Pasivo \$1.1364

Las empresas durante el año 2021 poseen un nivel de solvencia bajo lo cual hace necesario buscar nuevas fuentes de financiamiento que puedan apalancar las operaciones de producción y comercialización de las empresas, este escenario de la pandemia del Covid-19 es propicio para que las pymes puedan ampliarse a un sistema financiero no tradicional como la Bolsa de Valores.

Realizado por: El autor

Dentro del proceso de análisis del estudio propuesto se tomó en consideración la realización de una encuesta vía online, en la cual se establecen las preguntas sobre el financiamiento en las pequeñas y medianas empresas en la ciudad de Guayaquil. En la pregunta 1 sobre donde se obtienen los préstamos financieros en primer lugar, según los encuestados, están los bancos con el 60%, en segundo lugar las cooperativas con el 19%, en tercer lugar con el 9% se encuentran los préstamos familiares, en cuarto lugar con el 8% está la opción otros que pueden ser asociaciones o entidades de prestamistas y, finalmente, están los amigos como última opción para obtener dinero.

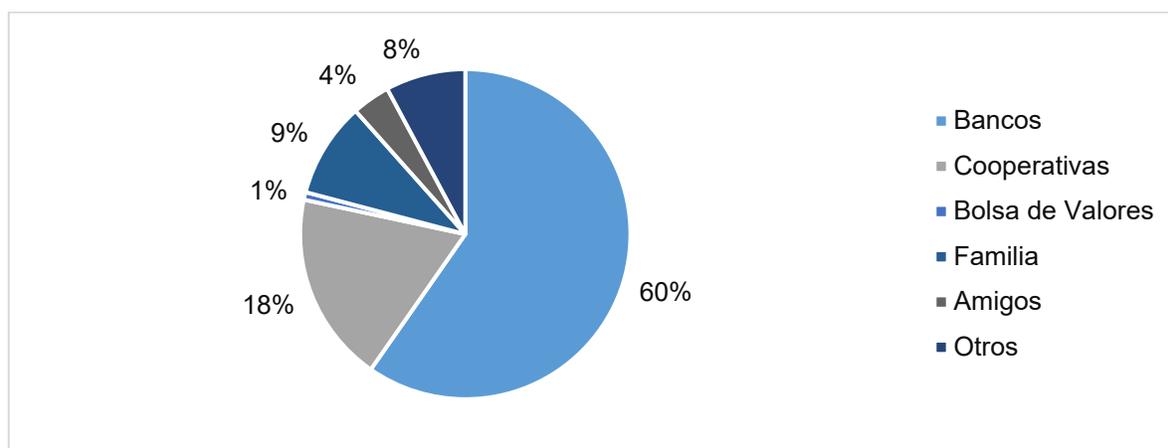


Figura 1. ¿De dónde obtienen préstamos financieros para las empresas?

Realizado por: El autor

En la pregunta 2 sobre el lugar que da mayor financiamiento, según el criterio de las encuestas, el 66% menciona que los bancos son la primera entidad que consideran para obtener financiamiento, en segundo lugar con el 28% están las cooperativas y el tercer lugar con el 6% considera a la Bolsa de Valores.

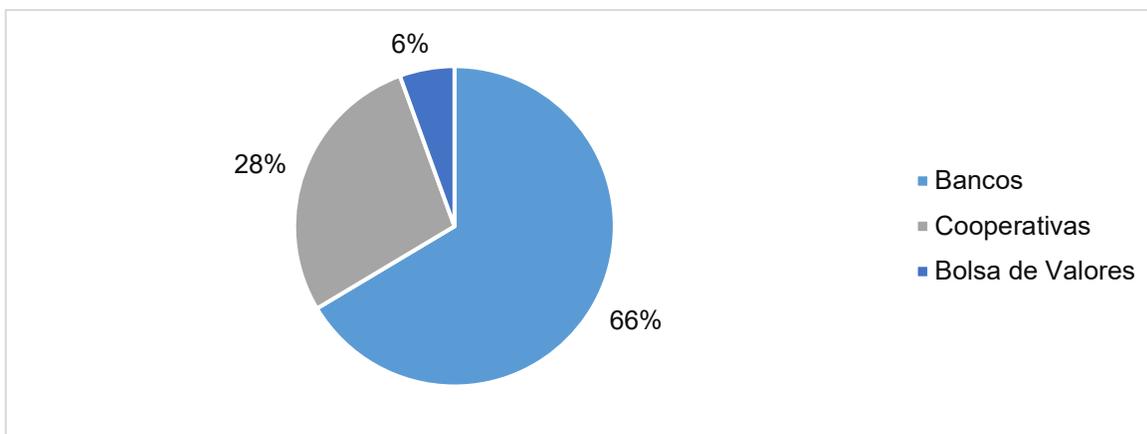


Figura 2. ¿Cuál es el lugar que da mayor financiamiento?
Realizado por: El autor

En la pregunta 3, sobre las principales dificultades que se presentan para obtener financiamiento según las opiniones, en primer lugar con el 33% están las garantías de créditos, en segundo lugar con el 26% se debe poseer un buró de crédito alto, en tercer lugar con el 24% tener un elevado valor en bienes y maquinarias, y, en cuarto lugar con el 17% mencionan que poseer un plan de negocio estructurado y con altos índices de rendimientos, es así, como las pequeñas y medianas empresas no pueden participar de estos financiamientos en la banca pública y privada.

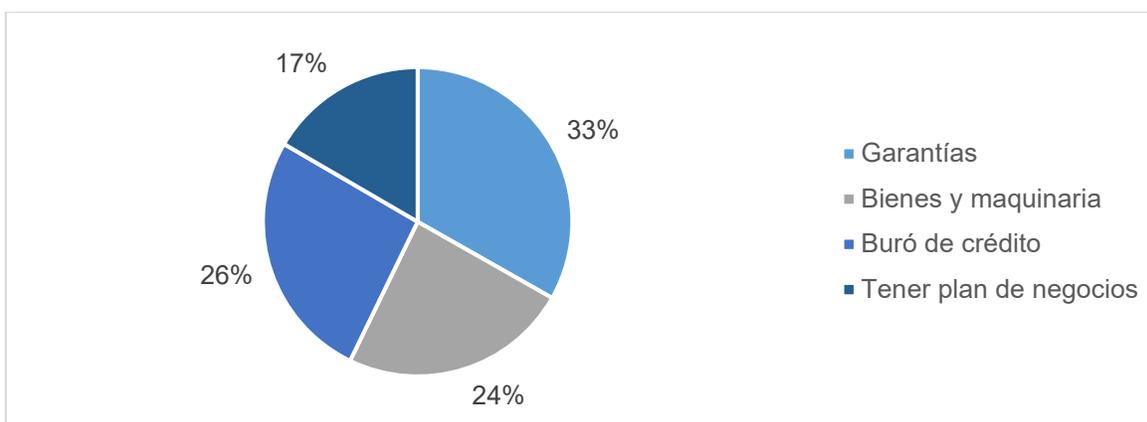


Figura 3. ¿Dificultades al acceso de financiamiento?
Realizado por: El autor

En la pregunta 4 sobre cuál es el destino del financiamiento que obtiene: en primer lugar con el 34% se menciona que es para capital de trabajo, en segundo lugar con el 30% pagos a pasivos de las empresas, el tercer lugar con el 19% refieren que es para expansión y en cuarto lugar con el 17% es para nuevos proyectos. Por el surgimiento de la pandemia del Covid-19 este segmento empresarial necesita recursos financieros para hacer frente a las operaciones y deudas las cuales se acumularon en mayor medida por las restricciones de movilidad durante el año 2021.

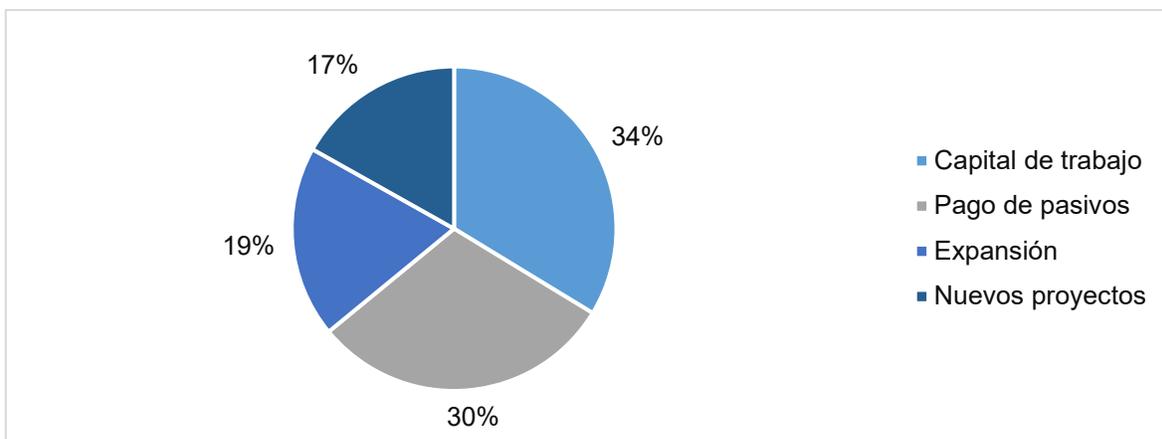


Figura 4. ¿Hacia dónde destina el financiamiento para la empresa?
Realizado por: El autor

En la pregunta 5 sobre si consideran a la Bolsa de Valores como un lugar para obtener financiamiento el 52% mencionan que no y el 48% mencionan que sí, existe un alto índice de pre conceptos sobre los procesos que se deben de seguir para ver a la BVG como un lugar para obtener capitales, muchos desconocen los procedimientos, otros no creen que sea factible para su empresa otorgarla en acciones, otro criterio que surge es que se cree que existe mucha burocracia y no ven las ventajas que podrían tener.

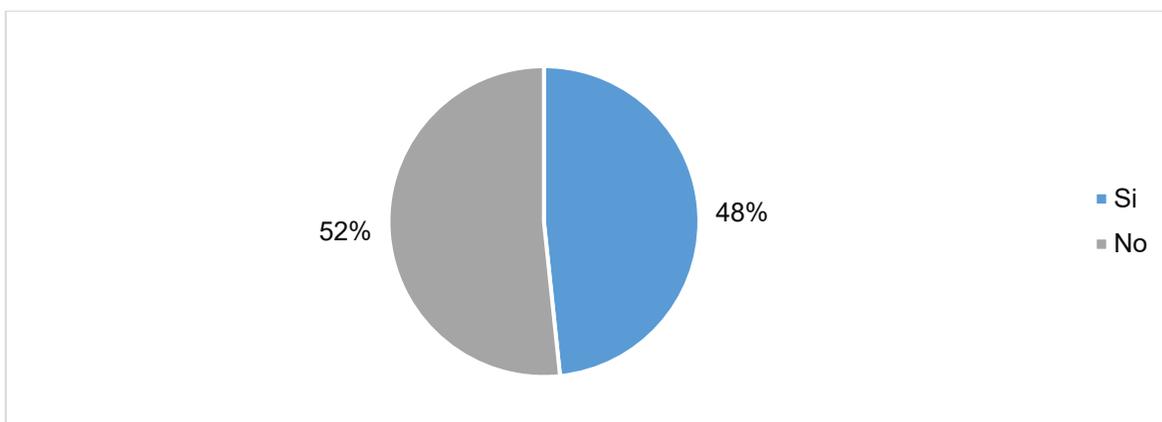


Figura 5. ¿Consideraría a la Bolsa de Valores de Guayaquil como una fuente de financiamiento?
Realizado por: El autor

Pasos a seguir para que una pymes pueda ampliarse al Mercado de Valores

En el proceso del estudio se pondrá como ejemplo la simulación de la empresa El Cádiz S.A quien está necesitando obtener 60 000 dólares de capital para las operaciones de la empresa la cual se ha visto afectada por la pandemia del Covid-19, la problemática de salud y las restricciones sanitarias, debido a esto sus ventas han disminuido, siendo su principal producción la variedad de galletas de chocolate y vainilla que es distribuida en toda la ciudad de Guayaquil, así como los cantones aledaños de Daule, Samborondón, Lomas de Sargentillo, Nobol llegando hasta la provincia de Manabí, la empresa está ubicada en la zona industrial del noroeste, y consta con una plantilla de 30 trabajadores los cuales están en riesgo de perder su puesto de trabajo si no se accede al capital.

Para ello la empresa ha optado por el sistema financiero tradicional en la banca pública y privada las exigencias de garantías y la demora en evaluación no es la mejor opción para la gerente Sonia

Bernal quien dirige las actividades desde hace 8 años, es por ello, que ha optado por obtener capital en la Bolsa de Valores de Guayaquil, el proceso seguido es el siguiente.

– **Paso 1: La empresa acude a la Casa de Valores**

La empresa El Cádiz S.A ha acudido a la Casa de Valores que se ubica en la ciudad de Guayaquil, en ella ha realizado una cita con el centro de atención al cliente, en el lugar fue atendida por el Ing. Luis SAVEDRA quien le informa sobre el tipo de servicios que ofrece la CV, la tramitología pertinente, y le ha agendado para el siguiente día a las 10 am una reunión con el asesor encargado para el área y el tipo de empresa.

La junta de accionistas de la empresa ha dado la validación para entrar a participar en la Bolsa de Valores de Guayaquil, se aprueba mediante documento legal, se adjuntan los poderes para que la gerente pueda tener la libertad de representar a la empresa en todas las formas legales (documento necesario a presentarse en la Casa de Valores).

– **Paso 2: Asesoría legal**

La asesoría legal que le ofrece la Casa de Valores a la empresa El Cádiz S. consiste en una dirección de documentos necesarios para ser parte del mercado de valores, tramitología, análisis, evaluación de activos, supervisión.

En cuanto a los requisitos es necesario que la empresa presente el Balance General, Estado de Resultados, Estado de Situación Financiera de los últimos 3 años, cancelar la asesoría legal y financiera que tiene un costo aproximado de hasta el 1% del valor a emitir (los cuales están sujetos a cambios).

En la Casa de Valores se procede a evaluar y analizar a la empresa El Cádiz S.A por el equipo de trabajo designado al tipo de estructura empresarial, el tiempo aproximado es de 7 a 10 días laborables dentro de los cuales se procede a evaluar la información presentada, condiciones del mercado, estructura de activos, proyecciones y demás informes que permitan derivar a la empresa a participar en renta fija o renta variable según los resultados finales.

– **Paso 3: Ingreso del Trámite a la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros**

Después de 15 días laborables se realiza la reunión final por parte de la Casa de Valores, la empresa ha sido calificada y se le ha otorgado la calificación de A entre los documentos que se presentan son: documentos para la emisión, contratos con el agente pagador, el prospecto de la emisión, se recibe el informe de la calificador de riesgo y los estados financieros auditados, solicitud de ingreso a la Superintendencia de Compañías, documento donde se inscribe el catastro público del Mercado de Valores.

– **Paso 4: Aprobación en la Bolsa de Valores**

La empresa El Cádiz S.A ha sido aceptada para ser parte de las Bolsas de Valores, se ingresan los documentos donde se aprobó la emisión.

Se aprueba en la Bolsa de Valores la inscripción de la oferta secundaria de acciones, convirtiéndose en emisor del Mercado de Valores ecuatoriano. Se pone a disposición de mercado las acciones por valor de 4,50 dólares de El Cádiz S.A. De acuerdo al desempeño de los asesores bursátiles se estima que dentro de 15 días máximos se obtenga el capital de los 60 mil dólares que necesita la empresa como parte de renta variable los cuales son las acciones.

4. Discusión y conclusiones

4.1. Discusión

El presente trabajo de investigación tiene como enfoque presentar una alternativa para obtener capital financiero en la Bolsa de Valores y como esta puede ser una opción para las pequeñas y medianas empresas de la ciudad de Guayaquil debido a la existencia de factores externos incontrollables que han provocado la volatilidad del mercado por efectos de salud mundial y nacional. Además de ello se buscó presentar los pasos que deberán seguir los gerentes para ser parte de la BVG, en consecuencia de que los Mercados Financieros se están reestructurando hacia sectores de inversiones óptimas que permitan tener utilidades creando en ellos una evaluación más rigurosa hacia los prestamistas.

De los resultados obtenidos en esta investigación, sobre las pymes y la obtención de capitales el sector empresarial está ligado al desarrollo estructural de la economía nacional, su aporte se basa en la generación de bienes y servicios, dar empleo, compra y provisión de materias primas, es por ello que para una óptima funcionalidad se deben de crear planes de apoyo por parte del Estado en conjunto con las demás entidades que tiene relación con este como el sistema financiero local quienes pueden apalancar a las empresas en la necesidad de capitales ya que según datos de Superintendencia de Bancos (2020) los bancos privados prestaron al 80% a las pymes y el otro 20% fueron los bancos públicos que otorgaron préstamos a este mismo sector. Esto confirma lo expuesto por Delgado y Chávez (2018) quienes determinan que las pymes obtienen capitales de la banca privada en su mayoría por ser el lugar de mayor financiamiento pero con una tasa de interés que no les favorece, sin embargo, aún así que les favorece porque el dinero es necesitado de urgencia para cubrir gastos de la empresa y la producción (p. 1). En Ecuador el sistema financiero está encabezado por la banca pública y privada quienes dan oportunidad crediticia a las organizaciones a cambio de contar con un aval fuerte o también poner en garantía la infraestructura empresarial así es como se administran las fuentes de capitales.

Otro de los elementos a considerarse es que los gerentes puedan optar por el Mercado de Valores como una opción para obtener capitales, es verdad que al ser Ecuador una economía pequeña y joven en cuanto al Mercado de Valores es hora de que los directivos puedan ampliar el panorama y poner a las empresas en esta incursión como una opción viable que permita a su vez dar mayor crecimiento a este sistema. En el presente trabajo según los encuestados se obtuvo que solamente el 1% (según la encuesta 2022) obtiene el financiamiento de la BVG, de 271 pymes que participaron en el estudio este resultado podría considerarse un porcentaje muy bajo ya que la mayoría desconoce y ve todo como un proceso engorroso con trámites largos para dar el salto a la BV, es un desconocimiento total que se ha venido transmitiendo, a pesar de que la Casa de Valores se ha actualizado y facilitado los procesos así como ha mejorado los cobros por servicios y comisiones para hacerse más competitiva con todo el sistema financiero nacional. Esta información se corrobora con una entrevista que realiza la Revista Líderes (2019) al Gerente Paul McEvoy de la BVQ donde afirma que las pymes a nivel nacional poseen un alto desconocimiento sobre la Bolsa de Valores, de los trámites, de los procesos y de que estos pueden ser óptimos para financiarse pero que sólo podrá ser posible si se atreven a su incursión dejando de lado paradigmas y mentalidades que detienen el crecimiento y la producción (párr. 7). Entre los beneficios que tienen los Mercados de Capitales es la diversificación de la empresas hacia los inversionistas que estén interesados en invertir en algunos sectores que no son tan conocidos para el público, la salida a la Bolsa permite también crear una imagen sólida, fresca y renovada para el nombre de la empresa haciéndose más atractiva para captar interesados en las ofertas de inversiones, realizando una comparación entre la BV y el Mercado Financiero es el prestigio que le da el cotizarse entre las grandes empresas, existe una

responsabilidad mutua entre los inversionistas y la empresa por medio del Mercado de Valores y no así con el sistema financiero donde la responsabilidad es solamente para el prestamista.

4.2. Conclusiones

Las empresas actualmente están enfrentando muchos factores incontrolables que terminan afectando las operaciones internas de cada compañía, es así, que, contar con planes de financiamiento y obtención de capital permite lograr estrategias sólidas de posicionamiento y competencia en el mercado, es por esto que en el presente estudio se dan las siguientes conclusiones:

Los beneficios que se obtienen en una estructura comparativa entre el sistema Financiero Nacional (SFN) y el Mercado de Valores (MV) están basado en la diversificación de la oferta de acciones o bonos por parte del MV, internacionalización del nombre, procesos cortos de análisis y auditoría, riesgos compartidos, no así en el SFN donde la exigencias de garantías, de pagos, e intereses desalientan al prestamista, es por ello, que, se sugiere que los gerentes puedan confiar en el MV como una nueva forma de obtención de capital.

También se concluye que el Mercado de Valores ofrece a las pymes el ingreso para las garantías de asesoramiento basados en resultados donde todos los que participan pueden obtener financiamiento a través de la Bolsa de Valores de Guayaquil o Quito siempre y cuando encajen en los procesos de verificación y control así como las auditorías, las cuales permiten llegar a una conclusión de riesgo y valoración que van desde la calificación AAA hasta la F donde la primera es de valor alto y la última de valor bajo creando un portafolio de servicios acorde al riesgo y las garantías esperadas brindando seguridad para los empresarios y los inversionistas.

Finalmente, se concluye que la estructura que necesitan las pymes para ser parte del Mercado de Valores estará basado en los procedimientos que se deben de cumplir en cuanto a presentación de información, análisis y calificación que lo hacen los asesores de la Casa de Valores quienes dan el paso con los documentos necesarios para que pase a la Bolsa de Valores los cuales le anexan al círculo bursátil del país.

5. Referencias bibliográficas

- Acosta, & Avilés. (29 de agosto de 2018). *Influencia de la globalización financiera en el mercado de valores ecuatoriano*. Obtenido de Revista Ciencia UNEMI:
<http://dx.doi.org/10.29076/issn.2528-7737vol11iss27.2018pp52-65p>
- Alvarado. (2019). *El Registro Especial Bursátil (REB) como alternativa de financiamiento para PYMES Ecuador*. Obtenido de UNIVERSIDAD POLITÉCNICA SALESIANA:
<https://dspace.ups.edu.ec/bitstream/123456789/18366/1/UPS-GT002906.pdf>
- Asobanca. (2020). *Boletín*. Obtenido de Asociación de Bancos del Ecuador:
<https://www.asobanca.org.ec/file/2972/download?token=glKKiFeh>
- BVQ. (2020). *¿CÓMO FINANCIARSE?* Obtenido de Bolsa de Valores Quito:
https://www.bolsadequito.com/index.php/mercados-bursatiles/conozca-el-mercado/como-financiarse?gclid=Cj0KCQiAip-PBhDVARIsAPP2xc0xPP9JjrIvBUTSILlugmRpZIGGTPMixQua62NyXngQ1yydtwqnAoaAjZIEALw_wcB
- Cadena, Pinargote, & Solórzano. (2018). *Mercado de valores y su contribución al crecimiento de la economía ecuatoriana*. Obtenido de Universidad del Zulia:
<https://www.redalyc.org/jatsRepo/290/29058775004/29058775004.pdf>
- Delgado, & Chávez. (2018). "Las Pymes en el Ecuador y sus fuentes de financiamiento", Revista Observatorio de la Economía Latinoamericana, (abril 2018). *Revista eumed.net*, 1.
- Guevara, Verdesoto, & Castro. (2020). *Metodologías de investigación educativa (descriptivas, experimentales, participativas, y de investigación-acción)*. Obtenido de RECIMUNDO:
<https://www.redalyc.org/pdf/636/63638739004.pdf>
- H. CONGRESO NACIONAL. (2006). *LEY DE MERCADO DE VALORES, CODIFICACIÓN*. Obtenido de H. CONGRESO NACIONAL:
http://www.oas.org/juridico/pdfs/mesicic4_ecu_mercado.pdf
- INEC. (2020). *Distribución del número de empresas según tamaño*. Obtenido de INEC:
<https://www.ecuadorencifras.gob.ec/informacion-de-anos-antiores-directorio-de-empresas/>
- INEC. (octubre de 2021). *Directorio de Empresas y Establecimientos 2020*. Obtenido de INEC:
https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Estadisticas_Economicas/DirectorioEmpresas/Directorio_Empresas_2020/Principales_Resultados_DIEE_2020.pdf
- INEN. (2018). *Mipymes y Organizaciones de Economía Popular y Solidaria son una pieza clave para la economía del país*. Obtenido de Servicio Ecuatoriano de Normalización INEN:
<https://www.normalizacion.gob.ec/mipymes-y-organizaciones-de-economia-popular-y-solidaria-son-una-pieza-clave-para-la-economia-del-pais/>
- Ministerio de Economía y Finanzas. (2021). *CAPITULO I. Conceptos Básicos sobre el Mercado de Valores*. Obtenido de Ministerio de Economía y Finanzas:
https://www.mef.gob.pe/es/?option=com_content&language=es-ES&Itemid=100143&view=article&catid=297&id=2186&lang=es-ES
- Montenegro. (18 de abril de 2018). *Rendimiento y riesgo de portafolios de inversiones en el mercado de valores ecuatorianos*. Obtenido de Universidad Técnica de Cotopaxi, Latacunga-Ecuador:
<http://investigacion.utc.edu.ec/revistasutc/index.php/prospectivasutc/article/view/114/231>

- Ollague, Ramón, Soto, & Novillo. (2017). *Indicadores Financieros de Gestión análisis e interpretación desde una visión retrospectiva y prospectiva*. Obtenido de UIDE: <https://repositorio.uide.edu.ec/bitstream/37000/3765/2/Indicadores%20Financieros%20de%20Gesti%C3%B3n%20an%C3%A1lisis%20e%20interpretaci%C3%B3n%20desde%20una%20visi%C3%B3n%20retrospectiva%20y%20prospectiva..pdf>
- Oyacato. (julio de 2020). *UNIVERSIDAD POLITÉCNICA SALESIANA*. Obtenido de ANÁLISIS TÉCNICO DE LAS COTIZACIONES BURSÁTILES DE LAS ACCIONES LÍQUIDAS NEGOCIADAS EN LA BOLSA DE VALORES DE QUITO, DESDE EL AÑO 2018 HASTA EL MES DE SEPTIEMBRE DEL 2019 A TRAVÉS DE GRÁFICOS DE VELAS JAPONESAS COMO MECANISMO DE INTERPRETACIÓN BURSÁTIL.: <https://dspace.ups.edu.ec/bitstream/123456789/18802/1/UPS-TTQ019.pdf>
- Raccanello, Carrillo, & Guzmán. (09 de 2017). *Acceso y uso de los mercados financieros para el pago de los gastos de la educación básica*. Obtenido de Contaduría y administración: http://www.scielo.org.mx/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0186-10422017000300843
- Revista Líderes. (2019). Las participación de las pymes en la Bolsa de Valores es menor. *Líderes*, <https://www.revistalideres.ec/lideres/pymes-bolsa-valores-mercado-bursatil.html>.
- Rodríguez, & Aviles. (2020). *Las PYMES en Ecuador. Un análisis necesario*. Obtenido de 191V5-N5-1 (sep) 2020, pp. 191-200 | Recibido: 01 de julio de 2020 - Aceptado: 11 de agosto de 2020 (1 ronda rev.)EdicPontificia Universidad Católica del Ecuador : https://www.593dp.com/index.php/593_Digital_Publisher/article/view/337/521
- Rojas. (2020). *Mercado de valores y sus diferentes alternativas de inversión y financiamiento*. Obtenido de UTMACH : <http://repositorio.utmachala.edu.ec/handle/48000/16204>
- Ron, & Sacoto. (28 de julio de 2017). *Las PYMES ecuatorianas: su impacto en el empleo como contribución del PIB PYMES al PIB total*. Obtenido de Revista Espacios: <https://www.revistaespacios.com/a17v38n53/a17v38n53p15.pdf>
- Solis, & Robalino. (2019). *El papel de las PYMES en las sociedades y su problemática empresarial*. Obtenido de Universidad Estatal de Milagro, Ecuador: <https://revistas.uide.edu.ec/index.php/innova/article/view/949/1549>
- Superintendencia de Bancos. (2020). *La Subdirección de Estadísticas y Estudios de la Superintendencia de Bancos*. Obtenido de Volumen de Créditos: https://estadisticas.superbancos.gob.ec/portalestadistico/portalestudios/?page_id=327
- Torres, Guerrero, & Paradas. (17 de enero de 2017). *FINANCIAMIENTO UTILIZADO POR LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS FERRETERAS*. Obtenido de Universidad Privada Dr. Rafael Belloso Chacín: <file:///C:/Users/yanir/Downloads/Dialnet-FinanciamientoUtilizadoPorLasPequeñasYMedianasEmpr-6430961.pdf>