



POSGRADOS

Maestría en **CONTABILIDAD Y AUDITORÍA**

RPC-SO-30-NO.503-2019

Opción de Titulación:

Artículos profesionales de alto nivel

Tema:

Impacto del comportamiento del mercado de valores en las estrategias de financiamiento y decisiones estratégicas de empresas comerciales que negocian acciones liquidadas en la Bolsa de Valores de Quito en el año 2023

Autor(es)

María José Buendía Cheza

Director:

Santiago Ramon Valladares

QUITO – Ecuador

2025

Autor(es):



María José Buendía Cheza
Licenciada en Administración de Empresas
Candidata a Magíster en Contabilidad y Auditoría por la
Universidad Politécnica Salesiana – Sede Quito.
luzmaria.cheza@gmail.com

Dirigido por:



Santiago Ramon Valladares Vásquez
Ingeniero Bursátil
Magister en gestión de la calidad y productividad
svalladares@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

2025 © Universidad Politécnica Salesiana.

QUITO– ECUADOR – SUDAMÉRICA

María José Buendía Cheza

IMPACTO DEL COMPORTAMIENTO DEL MERCADO DE VALORES EN LAS ESTRATEGIAS DE FINANCIAMIENTO Y DECISIONES ESTRATEGICAS DE EMPRESAS COMERCIALES QUE NEGOCIAN ACCIONES LIQUIDAS EN LA BOLSA DE VALORES DE QUITO EN EL AÑO 2023.

DEDICATORIA

Este artículo profesional que va a dar como resultado un logro más a mi vida; está dedicado para ti mi pequeño Alejandro que me has dado los motivos y las ganas de luchar cada día para sacarte adelante y que te sientas orgulloso de tu madre.

Se que el camino para nosotros a tu corta edad ha sido muy difícil, que hemos tenido que pasar algunas circunstancias que incluso he sentido que te pierdo, pero Dios nos ha acompañado durante todos estos procesos y estamos aquí juntos.

Es por eso que te dedico a ti esta parte importante de mi vida, donde culmino una etapa más y tu estas dentro de ella; sé que cuando sepas y comprendas lo que significa todo esto estarás muy orgulloso de las batallas ganadas tanto tuyas como mías.

Te dedico con todo mi amor Alejandro

Tabla de Contenido

Resumen	7
Abstract	8
1. Introducción	9
2. Determinación del Problema.....	12
3. Marco teórico	14
3.1 El mercado de valores y su estructura en el contexto ecuatoriano.....	14
3.2 Comportamiento del mercado bursátil ecuatoriano: transaccionalidad y volatilidad	15
3.3 Estrategias de financiamiento en empresas emisoras.....	16
3.4 Decisiones estratégicas influenciadas por el mercado de valores.....	18
4. Materiales y metodología.....	19
5. Resultados y discusión.....	23
6. Conclusiones.....	28
Referencias	30

Índice de tablas

Tabla 1 Impacto económico y financiero al Mercado de Valores 2023.....	19
Tabla 2 Cuentas principales empresa comercial con acciones liquidas.....	20
Tabla 3 Precios históricos mensuales Ecuindex año 2023	21
Tabla 4. Indicadores financieros empresa comercial con acciones liquidas.....	21
Tabla 5. Precio, rendimiento y riesgo acciones liquidas empresa	22
Tabla 6 Prueba de normalidad de indicadores financieros.....	25
Tabla 7 Correlación multiplex de indicadores que afectan a decisiones estratégicas ..	26

Índice de figuras

Figura 1 Tendencia y correlación Acciones Favorita - Ecuindex	24
Figura 2 Gráfico de evolución de índices de liquidez	27

Impacto del comportamiento del mercado de valores en las estrategias de financiamiento y decisiones estratégicas de empresas comerciales que negocian acciones liquidas en la Bolsa de Valores de Quito en el año 2023.

Autor(es):

MARÍA JOSÉ BUENDÍA

Resumen

Este artículo académico busca establecer el impacto del comportamiento del mercado de valores en las estrategias de financiamiento y decisiones estratégicas de empresas comerciales que negocian acciones Líquidas en la Bolsa de Valores de Quito durante el año 2023. El estudio se desarrolló bajo un enfoque cuantitativo, documental y descriptivo, utilizando información de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros (SCVS) y la Bolsa de Valores de Quito (BVQ), incluyendo estados financieros, indicadores financieros y precios de cotización de acciones del periodo analizado. Se tomó como caso representativo a Corporación Favorita, dado que es la empresas más estable y representativa de este sector económico.

El contexto económico de 2023, marcado por factores sociales, políticos y financieros. Generó un entorno de alta volatilidad que afectó al mercado bursátil ecuatoriano. Sin embargo, el análisis reveló que el comportamiento del mercado tuvo un impacto moderado pero relevante en las estrategias de financiamiento de empresas sólidas como Corporación Favorita, especialmente en lo relacionado con la mejora de su estructura de capital y la estabilidad de sus precios accionarios. No obstante, la relación entre los indicadores de liquidez y la rentabilidad (ROE) no fue estadísticamente significativa, lo que sugiere que las decisiones estratégicas de estas empresas están influenciadas más por factores internos de gestión que por comportamiento del mercado en sí. En conclusión, el mercado de valores ofrece oportunidades selectivas de financiamiento y posicionamiento, aunque su profundidad y correlación con la estrategia empresarial aún son limitadas.

Palabras clave:

Mercado de valores, acciones liquidas, estrategias de financiamiento, decisiones estratégicas, empresas comerciales.

Abstract

This academic article aims to establish the impact of stock market behavior on the financing strategies and strategic decisions of commercial companies that trade liquid shares on the Quito Stock Exchange during the year 2023. The study was conducted using a quantitative, documentary, and descriptive approach, based on data provided by the Superintendencia of Companies, Securities, and Insurance (SCVS) and the Quito Stock Exchange (BVQ), including financial statements, financial indicators, and stock price quotations from the period under review. Corporación Favorita was selected as a representative case, given its status as the most stable and prominent company in this economic sector.

The economic context of 2023, characterized by social, political, and financial instability, created a highly volatile environment that affected the Ecuadorian stock market. However, the analysis revealed that market behavior had a moderate but relevant impact on the financing strategies of financially sound companies such as Corporación Favorita, particularly in improving capital structure and maintaining stable share prices. Nonetheless, the correlation between liquidity indicators and profitability (ROE) was not statistically significant, suggesting that strategic decisions in these companies are more influenced by internal management factors than by market dynamics. In conclusion, while the stock market offers selective opportunities for financing and corporate positioning, its depth and alignment with strategic business decisions remain limited.

Keywords:

Stock market, liquid shares, financing strategies, strategic decisions, commercial company.

1. Introducción

El mercado de valores es un mecanismo clave en la intermediación financiera que permite canalizar recursos de fuentes excedentarias como los inversionistas hacia quienes los requieren sobre todo las empresas emisoras, mediante la compra y venta de instrumentos financieros como acciones, bonos y obligaciones (Echeverri, 2020). Este sistema comprende varios elementos, dentro de ellos emisores, inversionistas, casa de valores y organismos reguladores. Existe el mercado primario donde se realiza la emisión directa de instrumentos financieros y secundaria (negociación posterior), considerando que la liquidez, transparencia y profundidad son elementos claves para el eficiente funcionamiento de este (Ley de Mercado de Valores, 2016).

Bravo (2024), sostiene que a nivel mundial como local, la evolución y desarrollo de los mercados financieros, resulta prioritario para fortalecer las economías, en particular los mercados bursátiles, lo que juegan un papel esencial al movilizar los recursos a inversiones productivas y de esta manera facilitar el acceso al financiamiento para las empresas. En la práctica internacional se ha demostrado que mientras más sólidos, líquidos e integrados sean estos mercados, mayor será su capacidad para impulsar la estabilidad financiera, promover la eficiencia económica y fomentar el crecimiento, ya que logran conectar de forma más efectiva a inversionistas con emprendedores e innovadores.

En el caso del mercado de valores ecuatoriano, representado particularmente por la Bolsa de Valores de Quito (BVQ), las empresas comerciales que presentan acciones líquidas enfrentan un contexto cambiante cuya característica son sus niveles de volatilidad, en cambio en la demanda inversionista y variación del costo de financiamiento (Oyacato y Borja, 2022), A pesar de que el mercado de valores representa una fuente eficiente de acceso a capital, poca o limitada es la profundización y correlación entre el comportamiento de mercado y las decisiones estratégicas empresariales.

Durante el año 2023, factores como la inestabilidad política, inflación, tasas de interés locales, riesgos cambiarios, y la baja profundidad del mercado, pudieron haber condicionado la percepción de riesgo, las decisiones de emisión, recompra o retención

de acciones, así como las decisiones estratégicas clave como fusiones, adquisiciones o expansión. Sin embargo, no existe suficiente evidencia empírica sobre cómo el comportamiento de este mercado afecta directamente las estrategias de financiamiento adoptadas por las empresas ni cómo influye en la toma de decisiones estratégicas (Peña & Silva, 2016; Pérez et al., 2015)

Por ello este trabajo de investigación busca comprender como el comportamiento del mercado de valores influye directamente en las estrategias de financiación y decisiones corporativas de las empresas comerciales que negocian acciones liquidas en las Bolsa de Valores de Quito (BVQ) , considerando que estas empresas enfrentan un contexto marcado por crisis económica, y volatilidad , lo que les obliga a adaptarse a las fluctuaciones de mercado para acceder a recursos financieros con mayor flexibilidad. Este estudio cobra relevancia al enfocarse en acciones liquidas, consideradas más sólidas y con mayor presencia en el mercado financiero del país, permitiendo identificar como han optimizado sus decisiones estratégicas en el año 2023, analizando estas dinámicas permitirá reconocer buenas prácticas, detectar oportunidades de mejora y aportar información relevante y útil para el fortalecimiento participativo empresarial en el mercado de valores ecuatoriano.

De esta manera se plantea como objetivo general, “Analizar el impacto del comportamiento del mercado de valores ecuatoriano en las estrategias de financiamiento y las decisiones estratégicas de la empresa Corporación Favorita CA, como caso representativo del sector comercial que negocian acciones liquidas en la Bolsa de Valores de Quito” y como objetivos específicos.

- Describir el comportamiento del mercado ecuatoriano en el año 2023
- Analizar los indicadores financieros y bursátiles de Corporación Favorita CA, relacionadas con la estructura financiera.
- Analizar la relación entre el comportamiento del mercado de valores y las decisiones estratégicas (ROE, rentabilidad, liquidez) de la empresa durante el periodo de estudio

Aunque la BVQ ofrece diversos instrumentos financieros como bonos, obligaciones, facturas comerciales negociables, entre otros, el presente análisis se centro en el segmento de acciones liquidas, dado que contribuye el único instrumento de renta

variable con representación comercial relevante durante el periodo de análisis de estudio.

2. Determinación del Problema

En Ecuador, el mercado de valores se presenta como una herramienta potencial para el fortalecimiento del financiamiento empresarial, especialmente en contextos donde el acceso al crédito en el sistema financiero tradicional es costoso o restringido, sin embargo, durante el año 2023, este mercado ha tenido un comportamiento con ciertas limitaciones estructurales y coyunturales que afectan su funcionamiento y la capacidad para incidir de manera efectiva en las decisiones financieras de las empresas emisoras. Según datos de Primicias (2024), el monto de negociación en este mercado fue USD 11.313 millones, demostrando una disminución del 1% en comparación al año anterior. Este escenario se atribuye a la falta de liquidez y procesos de impagos a inversionistas, lo que resultó en un ambiente de desconfianzas y menor dinamismo bursátil.

Hay que sumar a esta situación factores como la inestabilidad política, el incremento de la inflación y tasa de interés debido a un cambiante riesgo país, lo que han condicionado el acceso al financiamiento a través del mercado de capitales (Caisapanta, 2024). En este contexto las empresas comerciales que negocian acciones líquidas en la BVQ, que son consideradas en el país como las más sólidas por su mayor volumen y frecuencias de negociación, han enfrentado desafíos clave para determinar sus estrategias de financiamiento y decisiones corporativas, así lo manifiesta Caisapanta (2024), indicando que el 63% de los inversionistas perciben a este mercado como de baja liquidez, provocando una limitada posibilidad de captar recursos frescos sin incurrir en mayores costos financieros, a pesar de ello las empresas que han logrado llegar acceder a este mercado reportan una mejora promedio del 15% en su relación deuda-capital, evidenciando que, bajo ciertas condiciones, el mercado de valores puede ofrecer recursos en forma eficiente.

Bravo (2024), manifiesta que, estudios nacionales muestran una débil correlación empírica entre el comportamiento del mercado bursátil y las decisiones estratégicas de las empresas, generando un vacío de conocimiento sobre cómo las empresas emisoras reaccionan realmente ante cambios en la liquidez del mercado, la volatilidad de precios o la demanda inversionistas. Oyacato y Borja (2022), sostienen que si bien la emisión de acciones líquidas ofrecen ventajas como el financiamiento ágil en este tipo de contextos

de alta demanda o de protección frente a ciclos recesivos, todavía no se comprende del todo, como estas características se traducen en mejoras concretas en la gestión financiera y estratégica.

Por lo tanto, es necesario analizar el impacto real que el comportamiento del mercado de valores ha tenido en las estrategias de financiamiento y decisiones estratégicas adaptadas por las empresas comerciales que ofrecen acciones líquidas en la BVQ en el periodo 2023, con la finalidad de identificar buenas prácticas, tendencias de ajuste corporativo y posibles recomendaciones para mejorar la articulación entre el mercado accionario y gestión empresarial.

Formulación del problema

¿De qué manera el comportamiento del mercado de valores ecuatoriano ha influido en las estrategias de financiamiento y en las decisiones estratégicas de la empresa **Corporación Favorita C.A.**, como representante del sector comercial con acciones líquidas en la Bolsa de Valores de Quito durante el año 2023?

Subproblemas

- ¿Cuál ha sido el comportamiento económico y bursátil del mercado de valores ecuatoriano en el año 2023 y como este contexto ha influido en las empresas emisoras de acciones líquidas?
- ¿Cómo se han comportado los indicadores financieros y estratégicos de la empresa Corporación Favorita C. A. durante el año 2023 en relación con su estrategia de financiamiento?
- ¿Qué relación existe entre la liquidez de las acciones de Corporación Favorita C>A> y sus indicadores financieros (ROA, ROE, liquidez corriente, endeudamiento) como reflejo de sus decisiones estratégicas en el periodo 2023?

3. Marco teórico

3.1 El mercado de valores y su estructura en el contexto ecuatoriano

El mercado de valores ecuatoriano identificado como una herramienta que aún se encuentra en proceso de consolidación, si bien presenta ventajas para canalizar la intermediación entre ahorristas e inversiones productivas, mantiene una incidencia limitada en el desarrollo y crecimiento económico del país, en el periodo 2012-2022 este mercado experimento un crecimiento con una tasa media a nula acumulativa del 20.2%, aunque con ciertas variaciones significativas entre cada año. No obstante, el aporte al PIB se mantuvo en niveles bajos que alcanzaron apenas 6.06%, según el modelo de regresión aplicado en este trabajo. En este estudio además se identificó como principales obstáculos para consolidar este mercado la dependencia estructural del petróleo, preferencia empresarial por el financiamiento bancario, y una limitada cultura bursátil.

Por otra parte, Caisapanta (2024) analiza la relación entre la transaccionalidad de este mercado y su capacidad para financiar a las empresas, concluyendo que, si en realidad se dio un crecimiento sostenible del 3% al 5% anual en volumen de operaciones, la liquidez del mercado sigue siendo baja, limitando su efectividad, además un 63% de los inversionistas perciben a este como un mercado poco líquido, afectando negativamente el interés por nuevas inversiones, por ello solo las grandes empresas han logrado mejorar su estructura de capital mediante mecanismo, reduciendo su relación deuda capital en un 15%, mientras que las PYMES presentan barreras de acceso. Se sostiene que la necesidad de reformas normativas, incentivos y educación financiera para dinamizar el mercado bursátil, ampliar la base de emisores y buscar el fortalecimiento al financiamiento productivo.

El mercado de valores ecuatoriano compuesto principalmente por la Bolsa de Valores de Quito (BVQ) y Bolsa de Valores de Guayaquil (BVG), ofrece a pesar de los retos, instrumentos como acciones y bonos que podrían convertirse en una fuente sostenible de financiamiento para las empresas, destacando su capacidad para analizar ahorro,

atraer inversión extranjera, valorar empresas con mayor precisión y fomentar buenas prácticas de gobierno corporativo. Así el mercado de valores ecuatoriano, aunque con un impacto moderado se ha logrado posicionar como un espacio clave que debe ser fortalecido mediante políticas públicas, regulación transparente y mecanismo educativos que motiven su uso como herramienta para la decisión estratégica en las empresas ecuatorianas.

3.2 Comportamiento del mercado bursátil ecuatoriano: transaccionalidad y volatilidad

Altamirano (2024), reconoce que el comportamiento del mercado bursátil ecuatoriano contemplando la transaccionalidad y volatilidad, influye significativamente en la toma de decisiones financieras corporativas, demostrando que un mayor volumen y frecuencia de negociación es decir alta transaccionalidad mejora la liquidez del mercado, reduciendo el riesgo percibido por los inversionistas y facilita el acceso al financiamiento incentivando decisiones expansivas como son acciones o bonos. Ahora bien, escenarios de alta volatilidad generan incertidumbre que eleva el costo de capital y lleva a las organizaciones a adoptar estrategias más conservadoras, comprobando que la liquidez bursátil (acciones líquidas) es una condición habilitante para un financiamiento eficiente.

Otro aporte interesante respecto a este tema es el propuesto por Caisapanta (2024) resume que si bien este mercado bursátil ha crecido en un volumen de transacciones entre el 3% y 5% anual este crecimiento no es suficiente para generar un mercado líquido y con dinamismo. La baja transaccionalidad reduce la confianza de los inversionistas y complica la evaluación justa de los instrumentos financieros, lo que se refleja directamente en las decisiones de emisión de valores. Así mismo se manifiesta que la presencia de volatilidad, aunque limitada, incrementa la percepción de riesgo y encarece el financiamiento, lo que aprovecharon las grandes empresas como se observa en el entorno de la BVQ, siendo 10 empresas entre instituciones financieras y empresas comerciales han aprovechado el mercado bursátil de títulos líquidos y unas 25 a 30 empresas el total del mercado bursátil de la bolsa de Quito (BVQ, 2025)

Si bien las referencias citadas coinciden sobre la importancia de la transaccionalidad y volatilidad del mercado bursátil ecuatoriano, los aportes de (Bravo, 2024; Echeverri,

2020; Oyacato & Borja, 2022; Peña y Silva, 2016) coinciden aparte de los niveles limitados de transaccionalidad del mercado bursátil ecuatoriano, una cultura inversionista poco desarrollada, ya que a pesar de algunas empresas negocian acciones con mayor frecuencia, el volumen sigue siendo bajo en comparación con estándares internacionales. Además, que la volatilidad, aunque moderada, influye en las decisiones del inversionista que prefiere activos de bajo riesgo y rendimiento estable. Por último, sostiene que la falta de profundidad del mercado limita la capacidad de las empresas para utilizarlo como herramientas de financiamiento efectivo.

Según Oyacato y Borja (2022), las describen como aquellas que se negocian dentro de los primeros siete días hábiles bursátiles, y cuyo precio se calcula dentro de un margen de variación $\pm 10\%$ en relación con el último precio de cierre, lo que las diferencia de las medianamente liquidas $\pm 20\%$ en 30 días y las no líquidas que son sin precio de cierre reciente. Además, sostienen que estos instrumentos permiten una mayor rotación de mercado secundario, beneficiando tanto a emisores por su mayor visibilidad y posibilidad de valorización, como también a los inversionistas por su mayor facilidad de compra y venta sin afectar el precio de mercado (Guio et al., 2017; Mercapital, 2024). Las empresas comerciales que emiten este tipo de acciones son Corporación Favorita C.A, Cervecería Nacional C.N S. A, e Industrias Alex C.A, (BVQ, 2025)

3.3 Estrategias de financiamiento en empresas emisoras

Para analizar las estrategias de financiamiento en las empresas, es necesario recordar las principales teorías en las que se sustenta las ciencias financieras sobre la estructura de capital más consideradas en la evidencia empírica de las organizaciones ecuatorianas, considerando la teoría de la estructura de capital de Modigliani y Miller (MyM), que empresa la combinación de deuda y patrimonio que una empresa utiliza para financiar operaciones en un mundo de sin impuestos, costos de quiebra, sosteniendo que el valor de la empresa no depende de su estructura de capital,. Sin embargo, al ajustar esta teoría con impuestos, sostienen que el uso de deuda puede aumentar el valor de las empresas por efecto del escudo fiscal de los intereses, destacando que el riesgo y costo

del capital cambian con la proporción de la deuda (tasa promedio ponderada de capital WACC o CCPP).

Estas teorías han sido aplicadas al contexto ecuatoriano en investigación como la de Escobar y Alvarado (2020) mismos que identificaron que el financiamiento óptimo para maximizar el valor corporativo se lograba a través del 100% de deuda bancaria, destacando a la WACC como criterio de decisión. En este sentido, las decisiones de financiamiento se encuentran influenciadas no solo por la búsqueda de minimizar el costo de capital, sino también por otros factores como la rentabilidad operativa y la política de dividendos, lo cual coincide con los postulados de la teoría del Trade Off o del Equilibrio Estático y Pecking Order o de la Jerarquización Financiera.

Pesantes et al. (2024), sustenta que en el Equilibrio Estático las organizaciones utilizan deuda para su financiamiento, y en la evidencia empírica que estos realizan en empresas ecuatorianas sostiene que no se obtuvo poder explicativo del sector estudiado, en cambio respecto a la teoría de Jerarquización Financiera, sustentan que las organizaciones se inclinan a la utilización de recursos propios para financiarse, por esta razón el resultado arroja mayor poder explicativo para este sector de estudio.

Desde la evidencia empírica, González et al., (2021), profundiza que a las empresas ecuatorianas factores como la rentabilidad (ROA), la liquidez, la intensidad del capital y el costo de la deuda, afectan directamente la decisión de endeudamiento. Su investigación además revela que las empresas más rentables y con mayor liquidez tienden a reducir su nivel de endeudamiento, en tanto que aquellas de mayor tamaño presenta un mayor acceso al financiamiento. De manera similar, Muñoz y Ordoñez (2024), concluyen que existe una relación directa entre una estructura de capital prudente y un mejor desempeño bursátil en las empresas comerciales ecuatorianas, recalcando la importancia de estrategias financieras proactivas para mantener la competitividad en las Bolsas de Valores, así se observa que acceso a al financiamiento y las decisiones estratégicas están altamente condicionadas por la estructura de capital, el entorno económico y la dinámica del mercado bursátil.

Las estrategias de financiamiento de las empresas emisoras con acciones liquidadas en las BVQ, están influenciadas por factores como la rentabilidad, liquidez, tamaño empresarial y las condiciones del mercado, (González et al., 2021) destacan que empresas más rentables prefieren recursos propios, mientras que Caisapanta (2024)

señala una tendencia a sustituir deuda por financiamiento interno. Escobar y Alvarado (2020), resaltan el rol de la WACC, en decisión es financieras, advirtiendo que la volatilidad bursátil impacta en las decisiones de capital, evidenciando en conjunto una búsqueda de equilibrio entre riesgo, costo y flexibilidad financiera.

3.4 Decisiones estratégicas influenciadas por el mercado de valores

Las decisiones estratégicas de las empresas comerciales ecuatorianas que negocian acciones líquidas en la BVQ, está fuertemente condicionadas por las dinámicas del mercado bursátil, sobre todo en contextos de volatilidad e incertidumbre como el que se vivió en el año 2023 por diferentes causas sociales, políticas y económicas, que de acuerdo con Altamirano (2024), la transaccionalidad bursátil medida por el volumen y frecuencia de negociación, presenta un efecto directo sobre la toma de decisiones estratégicas como expansión, emisión de nuevas acciones o ajuste en la estructura de capital. Cuando el mercado muestra altos niveles de liquidez, las empresas perciben condiciones más favorables para realizar movimientos estratégicos muy ambiciosos. Por otro lado, la volatilidad genera una percepción de mayor riesgo, conduciendo a decisiones más conservadoras como la retención de utilidades, reestructuración operativa o suspensión de proyectos de inversión, alineándose a la teoría del trade off que sugiere que las decisiones estratégicas son el resultado del equilibrio entre los costos y beneficios del endeudamiento y del acceso al capital (Peña y Silva, 2016)

Complementado sobre la temática, Oyacato y Borja (2022) refuerzan esta relación al analizar el comportamiento técnico de acciones líquidas en empresas como Corporación Favorita y Cervecería Nacional, evidenciando que la estabilidad en la negociación bursátil aporta a la consolidación de decisiones estratégicas sostenibles. Por su parte Caisapanta (2024), indica que, ante la percepción de un mercado de valores poco líquido y concentrado, muchas empresas optan por utilizar recursos propios, lo cual restringe la capacidad de ejecutar estrategias agresivas de crecimiento o diversificación, esto también respalda Coca y Pineda (2023), sostiene que el bajo desarrollo estructural de mercado bursátil ecuatoriano limita su función como catalizador de decisiones estratégicas a largo plazo.

4. Materiales y metodología

La metodología propuesta en este artículo se basó en una investigación de tipo cuantitativa, documental, descriptiva y de estudio de caso, analizando la relación entre el comportamiento del mercado de valores ecuatoriano y las estrategias financieras de la empresa comercial Corporación Favorita CA, como la única emisora de acciones líquidas en la Bolsa de Valores de Quito durante 2023, donde se consideraron datos relevantes de diferentes fuentes como Superintendencia de Compañías Valores y Seguros (SCVS) y la Bolsa de Valores de Quito (BVQ), de su portal de información donde se indica que existen en un número promedio de **200 a 230** entidades emisoras de instrumentos financieros. La tabla 1, recoge datos importantes sobre el Mercado de Valores ecuatoriano, en su aspecto económico y financiero que resaltan en el año 2023 (BVQ, 2025)

Tabla 1 *Impacto económico y financiero al Mercado de Valores 2023*

Indicadores económicos y financieros	Valor observado/estimado
Monto total negociado	USD 13.313.000.000
Variación del monto respecto al 2022	-1%
Estimado de emisores activos	200-230 emisores
Emisores con acciones líquidas	5-10 emisores
Emisores con acciones líquidas sector comercial	1-2 emisores
Promedio de frecuencia de negociación por acciones líquidas	7 días hábiles bursátiles
Rendimiento promedio de las acciones líquidas	6,5% anual
Relación deuda/capital de emisores grandes	0,85(155 de mejora respecto a años anteriores)
Costo promedio de financiamiento (WACC)	7,2% anual
Volatilidad estimada del mercado	Moderada percepción alza de riesgo)
Nivel de liquidez percibido por los inversionistas	63% percepción baja de liquidez

Nota: datos económicos y financieros del mercado de valores ecuatoriano en el año 2023, elaborado por la autora, fuentes, (Altamirano, 2024; BVQ, 2023; Caisapanta, 2024; Coba, 2024; Escobar y Alvarado, 2020; Oyacato y Borja, 2022)

Respecto a las empresas que emiten acciones liquidas, se tomaron informes de la (BVQ, 2023, 2025), en donde se señala que solo dos empresas del sector comercial trabajan con emisión de este tipo de títulos como son Corporación Favorita y, Corporación el Rosado. Además, se destacó que la única entidad que ha venido emitiendo estos títulos es Corporación Favorita CA, en forma permanente, en la tabla 2 se muestra la información financiera dispuesta por la SCVS (2025), reflejando las principales cuentas del estado de situación financiera y económica, del periodo 2022-2024.

Tabla 2 Cuentas principales empresa comercial con acciones liquidas

Cuenta	2022	2023	2024
Activos	\$ 2.480.403.867,05	\$ 2.564.376.140,55	\$ 2.694.146.761,46
Pasivos	\$ 800.381.552,45	\$ 778.408.645,99	\$ 826.478.594,46
Patrimonio	\$ 1.680.022.314,60	\$ 1.785.967.494,56	\$ 1.867.668.167,00
Ingresos por ventas	\$ 2.355.580.171,13	\$ 2.483.015.099,25	\$ 2.546.101.460,00
Ingresos totales	\$ 2.355.580.171,13	\$ 2.483.015.099,25	\$ 2.546.101.460,00
Ut. Antes de impuestos	\$ 197.646.304,83	209.338.798,72	204.883.828,00
Impuesto a la renta	\$ 47.843.670,02	47.338.195,86	50.323.477,00
Utilidad ejercicio	\$ 232.525.064,51	246.280.939,67	241.039.798,00
Utilidad Neta	\$ 152.679.114,47	165.234.816,42	157.778.086,00

Nota: Cuentas de estados financieros, empresa comercial la Favorita CA, 2022-2023, elaborado por la autora, fuente (SCVS, 2025)

De información proporcionada por la BVQ, se obtuvo además el indicador bursátil que emite esta organización que se denomina ECUINDEX, el que refleja el comportamiento de las principales acciones que se negocian en el mercado ecuatoriano, así de acuerdo a la tabla 3, se presenta la tendencia de crecimiento moderado, que para diciembre del año 2023 mostró el mercado, cerrado con valor de 1075,85 puntos, lo que representa El ECUINDEX, índice bursátil elaborado por la Bolsa de Valores de Quito (BVQ), refleja el comportamiento de las principales acciones que se negocian en el mercado ecuatoriano y se utiliza para como herramienta clave para observar las variaciones diarias de las acciones y así evaluar el desempeño del mercado de valores del país. Durante el año 2023, este índice mostró una tendencia de crecimiento moderado, cerrando en

diciembre con un valor de 1.075,85 puntos, lo que representa un incremento del 2.4% respecto al cierre del enero que fue de 1050,25 puntos. Este comportamiento indica estabilidad relativa en el mercado accionario ecuatoriano, a pesar del contexto económico global (BVQ, 2023)

Tabla 3 Precios históricos mensuales Ecuindex año 2023

Fecha	Precio de cierre	Rendimientos
Enero	31/1/2023	1050,25
Febrero	28/2/2023	1062,4 0,50%
Marzo	31/3/2023	1048,75 -0,56%
Abril	28/4/2023	1055,6 0,28%
Mayo	31/5/2023	1060,8 0,21%
Junio	30/6/2023	1072,15 0,46%
Julio	31/7/2023	1065,5 -0,27%
Agosto	31/8/2023	1070,3 0,20%
Septiembre	29/9/2023	1058,9 -0,47%
Octubre	31/10/2023	1062,75 0,16%
Noviembre	30/11/2023	1070,1 0,30%
Diciembre	29/12/2023	1075 0,20%
Rendimiento esperado		0,09%
Riesgo		0,36%
Coef. Variación		390,90%

Nota: Histórico de precios de negociación al cierre del mes Ecuindex, años 2023, elaborado por la autora, fuente (BVQ, 2023)

El análisis documental entregado por la Superintendencia de Compañías Valores y seguros de su portal de información (ranking de empresas), permitió extraer indicadores relevantes de la empresa comercial emisora de acciones liquidas, así lo entrega la tabla 4, en donde se determina la liquides, nivel de uso de deuda y rentabilidad, que son insumos importantes para realizar la comparación con el comportamiento del mercado de valores en general.

Tabla 4. Indicadores financieros empresa comercial con acciones liquidas

Índices	2022	2023	2024
Liquidez corriente	1,41	2,24	1,31
Prueba acida	0,81	0,74	0,66
Endeudamiento activo	0,32	0,31	0,3
Endeudamiento patrimonial	0,47	0,34	0,44
Endeudamiento act. fijo	1,99	1,99	2,01

Endeudamiento corto plazo	0,62	0,8	0,59
Endeudamiento largo plazo	0,37	0,2	0,4
Cobertura de interés	-44,49	155,42	-46,1
Apalancamiento financiero	1,64	1,34	1,61
Rotación de cartera	13,75	14,92	13,78
Rotación activo fijo	2,79	3,98	2,75
Rotación ventas	0,94	1,26	0,94
Margen bruto	27,0%	21,9%	26,0%
Rentabilidad neta ventas	6,0%	3,7%	6,0%
ROE	9,0%	8,8%	8,0%
ROA	6,0%	7,4%	5,0%

Nota: Indicadores financieros comparativos periodo 2022-2023 Corporación Favorita CA, elaborado por la autora, fuente (SCVS, 2025).

Por último, se obtuvo el movimiento bursátil del año 2023 de Corporación Favorita, en donde se calculó los rendimientos mensuales, para posterior establecer el rendimiento esperado (Re) y el riesgo (Ra) de estas acciones liquidas emitidas, en la tabla 4, se resumen el procedimiento cuantitativo realizado, donde se obtuvo una caída de rendimiento esperado en esas acciones de un -2.10%, y un riesgo del activo medido con la desviación estándar de 7.30%, así mismo se calculó el coeficiente de variación que arrojó un valor de 347%, lo que indica mayor dispersión (volatilidad), explicando así un mayor riesgo percibido por los inversionistas.

Tabla 5. Precio, rendimiento y riesgo acciones liquidas empresa

Fecha	Precio de cierre	Rendimientos
31/1/2023	2,13	
28/2/2023	2,13	0,0000
31/3/2023	2	-0,0630
28/4/2023	2,29	0,1354
31/5/2023	1,96	-0,1556
30/6/2023	1,84	-0,0632
31/7/2023	1,81	-0,0164
31/8/2023	1,72	-0,0510
30/9/2023	1,71	-0,0058
31/10/2023	1,8	0,0513
30/11/2023	1,73	-0,0397
29/12/2023	1,69	-0,0234
	Rendimiento esperado	-2,10%
	Riesgo	7,30%
	Coef. Variación	-347%

Nota: Precios mensuales de negociación acciones liquidas empresas Corporación Favorita, 2023, rendimientos mensuales, rendimiento esperado y riesgo del activo, elaborado por la autora, fuente (BVQ, 2023), Finalmente se procedió a sistematizar la información tanto en Excel como el sistema estadístico SPSS, para determinar los resultados que busca el estudio.

5. Resultados y discusión

En base a la información recabada sobre el impacto económico y financiero al mercado de valores ecuatoriano en el año 2023, se observa una ligera contracción del monto negociado total con respecto al año 2022, pues se negociaron USD13.313 millones, lo que representó una disminución del 1% en valores relativos (Coba, 2024). A pesar de esta baja, se mantuvo la participación de un grupo reducido de emisores entre 5 y 7 con acciones liquidas, de todos los sectores productivos, reflejando precios estables al cierre con una variación de 0.22% y un rendimiento promedio anual de 6.5%, lo que señala confianzas del mercado en emisores sólidos.

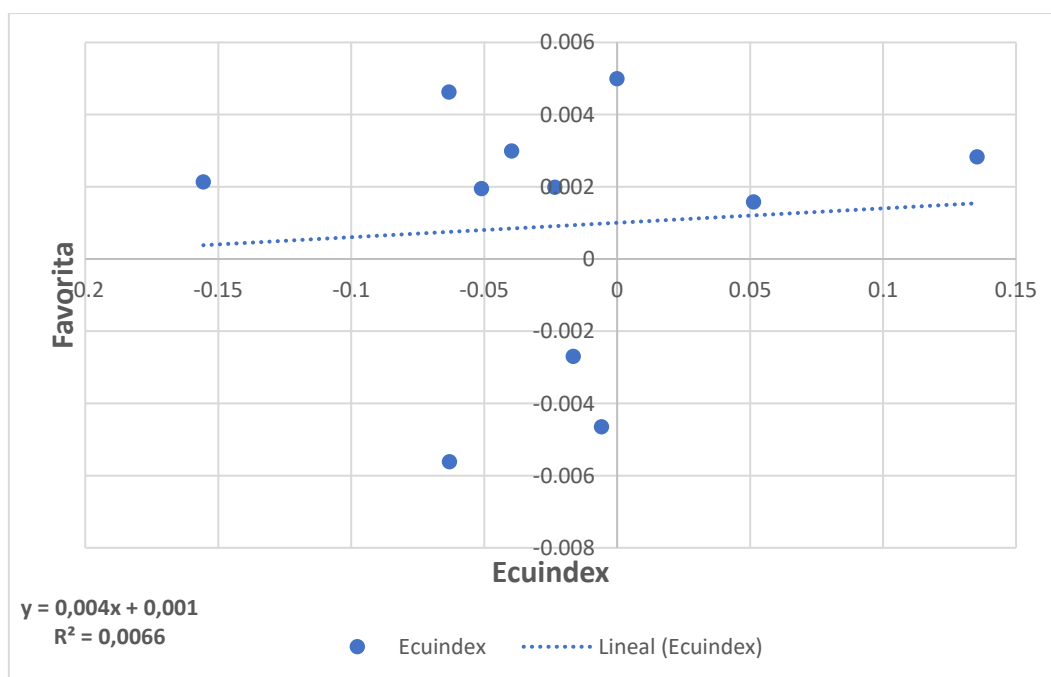
La percepción de liquidez fue baja, un 63% de los inversionistas así reinterpretan, coincidiendo con una baja profundidad bursátil debido a la poca capacidad de mercado de valores para absorber grandes volúmenes de compra y venta de los instrumentos financieros. Sin embargo, las empresas grandes que accedieron al mercado mejoraron en promedio un 15%(Caisapanta, 2024), lo que evidencia un mercado de valores aunque limitado, sigue siendo una fuente una fuente validez financiamiento en condiciones favorables, en si el resultado obtenido de este análisis del mercado de valores en el año 2023, demuestra un comportamiento de este con un impacto económico moderado pero relevante , especialmente para empresas bien posicionadas, en términos de acceso a financiamiento, eficiencia financiera y estabilidad en la negociación de acciones liquidas.

Se aplicó un modelo de regresión lineal simple para estimar la relación entre los rendimientos mensuales de las acciones de Corporación Favorita (variable dependiente) y el índice Ecuindex (variable independiente), de acuerdo con el modelo teórico:

$$R_i = \alpha + \beta R_m + \mu_i$$

Donde R_i , se considera el rendimiento de la acción, R_m el rendimiento del mercado, y β mide el riesgo sistemático, determinando la relación entre el comportamiento de estas dos variables como lo muestra la figura 1, en la que se obtuvo la fórmula de regresión lineal $y=0.004x+0.001$ y un $R^2=0.0066$, identificando que el riesgo sistemático medido con Beta es de 0.004, que de acuerdo al criterio de este, sostiene que las acciones tienen una correlación prácticamente nula con el mercado bursátil ecuatoriano, lo que en términos financieros se sugiere que las variaciones de Ecuindex, tienen un impacto insignificante en el rendimiento de las acciones de la Favorita. R^2 con un valor de 0.006, indica que el modelo de regresión lineal entre las variables corrobora solo 0.6% de la variabilidad en los rendimientos de la Favorita.

Figura 1 Tendencia y correlación Acciones Favorita - Ecuindex



Nota: relación entre rendimiento de acciones líquidas Corporación Favorita y Ecuindex de la Bolsa de Valores de Quito, $Y = 0.004X + 0.001$ indica la ecuación para regresión lineal donde 0.004 es Beta + riesgo sistemático entre las dos variables, elaborado por la autora.

Esto significa que factores macroeconómicos que afectan al mercado de valores en general tienen poco o ningún efecto sobre los rendimientos de la Favorita y además una

beta bajo sugiere que las acciones de la Favorita ofrecen una estabilidad más estable y predecible, independientemente de las fluctuaciones de mercado.

Los indicadores financieros 2022 y 2023 de Corporación Favorita, sirvieron de insumo para realizar un análisis entre la liquidez y la capacidad de las empresas comerciales en la toma de decisiones estratégicas. Para ello se realizó en primera instancia una prueba de normalidad en el sistema estadístico SPSS de la base de indicadores de la tabla 3, a los cuales luego de mediante la prueba de Shapiro-Wilk se obtuvo valores de significancia estadística que permitieron determinar la herramienta más adecuada para realizar una relación de correlación entre ellos. Es necesario recordar que la prueba de hipótesis de la normalidad indica que si la significancia entregada por el p valor < 0.05 no se comportan normales los datos, además se seleccionó los indicadores relevantes y que tengan afectación directa por las decisiones estratégicas de las empresas, como son liquidez corriente, prueba ácida, endeudamiento de activo, endeudamiento patrimonial, ROA y ROE, todos ellos con un p valor > 0.05,

Tabla 6 Prueba de normalidad de indicadores financieros

	Shapiro-Wilk		
	Estadístico	gl	Sig.
Liquidez corriente	,830	3	,187
Prueba ácida	,999	3	,927
Endeudamiento activo	1,000	3	1,000
Endeudamiento patrimonial	,912	3	,424
Endeudamiento act. fijo	,750	3	,000
Endeudamiento corto plazo	,855	3	,253
Endeudamiento largo plazo	,860	3	,266
Cobertura de interés	,756	3	,013
Apalancamiento financiero	,824	3	,174
Rotación de cartera	,769	3	,043
Rotación activo fijo	,774	3	,055
Rotación ventas	,750	3	,000
Margen bruto	,890	3	,354
Rentabilidad neta ventas	,750	3	,000
ROE	,899	3	,383
ROA	,992	3	,832

Nota: indicadores de Corporación Favorita 2022,2023,2024, elaborado por la autora, fuente, (SCVS, 2025)

Considerando la significancia adecuada del juego de indicadores se realizó un análisis de correlación de Pearson, por cuanto los datos escogidos se comportan en forma normal, de lo cual se obtiene como lo indica la tabla 6. Uno de los indicadores de los inversionistas en acciones es el ROE (Return o Equity), que evalúa la rentabilidad del capital propio invertido por los accionistas. La correlación de los indicadores liquidez corriente (41%), la prueba ácida (96%), relación deuda activo (95%) y ROA (69%), indica una relación moderada a fuerte, no así la relación ROE con la relación deuda patrimonio que presenta una relación negativa baja del 10% entre estas dos variables.

Si bien la correlación entrega una afectación moderada a fuerte del ROE, como indicador de las decisiones estratégicas de la empresa, señalando que, si existe correlación, la significancia estadística de estas asume que no existe una relación estadísticamente significativa entre los indicadores con el ROE, lo cual no permite considerar este resultado como concluyente. Esto sugiere que, en este singular caso de análisis la capacidad de las empresas para generar rentabilidad sobre su patrimonio no está claramente asociada a su liquidez financiera.

Aunque el análisis utilizó el ROE como indicador de desempeño estratégico, teóricamente el Valor Económico Añadido (EVA) representa una medida más integral del valor creado para los accionistas; sin embargo, su cálculo requiere variables de costo de capital y utilidad operativa ajustada que exceden el alcance del presente estudio.

Tabla 7 *Correlación múltiple de indicadores que afectan a decisiones estratégicas*

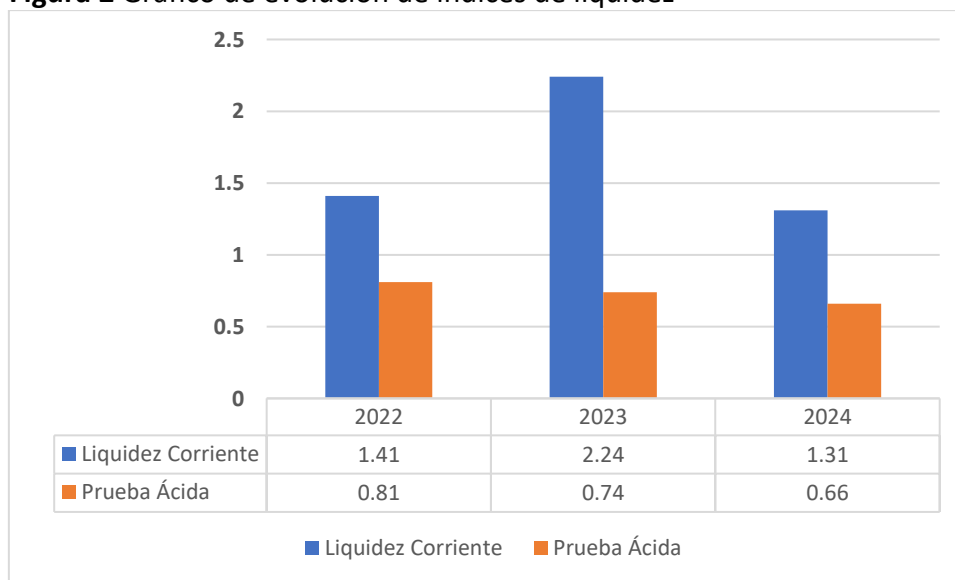
		Liquidez corriente	Prueba ácida	Endeudamiento activo	Endeudamiento patrimonial	ROE	ROA
Liquidez corriente	Correlación de Pearson	1	0,136	0,098	-0,949	0,409	0,944
	Sig. (bilateral)		0,913	0,938	0,204	0,732	0,215
Prueba ácida	Correlación de Pearson	0,136	1	,999*	0,183	0,96	0,457
	Sig. (bilateral)	0,913		0,024	0,883	0,181	0,698
Endeudamiento activo	Correlación de Pearson	0,098	,999*	1	0,22	0,948	0,422
	Sig. (bilateral)	0,938	0,024		0,859	0,206	0,723
Endeudamiento patrimonial	Correlación de Pearson	-0,949	0,183	0,22	1	-	-
	Sig. (bilateral)	0,204	0,883	0,859		0,101	0,791

ROE	Correlación de Pearson	0,409	0,96	0,948	-0,101	1	0,688
	Sig. (bilateral)	0,732	0,181	0,206	0,936		0,517
ROA	Correlación de Pearson	0,944	0,457	0,422	-0,791	0,688	1
	Sig. (bilateral)	0,215	0,698	0,723	0,419	0,517	

Nota: correlación bivariado de indicadores financieros que afectan a las decisiones estratégicas de las empresas comerciales con acciones liquidas, elaborado por la autora.

La figura 2, resumen la afectación de la liquidez de la empresa comercial analizada, pues la principal afectación es a este índice, la liquidez corriente alcanzó un punto máximo en 2023 con un valor de 2.24 veces, lo que indica una sólida capacidad para cubrir obligaciones corto plazo durante el periodo, sin embargo, en 2024 se redujo a 1.31 veces, lo cual, aunque sigue siguiendo aceptable, refleja un menor margen de maniobra financiera. Por su parte la prueba ácida muestra una tendencia descendente continua, lo que sugiere una reducción progresiva en la disponibilidad de activos líquidos sin inventarios posiblemente por decisiones estratégicas de rotación de activos o ajustes operativo

Figura 2 Gráfico de evolución de índices de liquidez



Nota: gráfico de barras de principales indicadores de liquidez empresa comercial que emite acciones líquidas, elaborado por la autora.

6. Conclusiones

Se puede afirmar que el comportamiento del mercado de valores ecuatoriano durante el año 2023 tuvo un impacto moderado pero relevante sobre las estrategias de financiamiento y decisiones estratégicas de las empresas comerciales con acciones líquidas. A pesar de la limitada profundidad de este mercado, factores como la transaccionalidad bursátil, la percepción de liquidez y el acceso selectivo al financiamiento reflejaron que las empresas mejor posicionadas como Corporación Favorita, lograron mantener estructuras financieras sólidas, sin embargo, el vínculo entre el rendimiento del mercado (Ecuindex) y el comportamiento de estas empresas es débil, lo que evidencia que muchas decisiones estratégicas aún responden a condiciones internas que a otras del mercado bursátil.

El análisis económico del mercado bursátil en el año 2023 reveló una ligera contracción del 1% en el monto negociado, acompañado de una percepción generalizada de baja liquidez por parte del 63% de los accionistas. A pesar de este contexto adverso, algunas empresas emisoras de acciones líquidas lograron mejorar su relación deuda – capital en un 15%, evidenciando que el mercado puede ofrecer condiciones favorables de financiamiento, aunque para un grupo limitado de actores. Este comportamiento confirma que este mercado continúa siendo un espacio útil para buscar financiamiento, pero aún restringido en su alcance.

Las principales tendencias detectadas en este estudio determinaron una creciente preferencia por financiamiento interno, una cautela en decisiones de expansión y un uso estratégico del mercado de valores en contexto de alta transaccionalidad. Empresas como la Corporación Favorita demostraron estabilidad en precios de acciones, bajos niveles de apalancamiento financiero y una alta eficiencia operativa, lo que indica un enfoque estratégico basado en sostenibilidad financiera y control del riesgo, el mercado por su parte premia la solidez y castiga la exposición excesiva a la volatilidad.

El análisis de correlación realizado se concluye que no existe una relación estadísticamente significativa entre los indicadores de liquidez y el ROE como indicadores de decisión estratégica. Aunque algunas correlaciones mostraron valores moderados, los niveles de significancia fueron altos, lo que impide considerar los resultados como concluyentes. Esto sugiere que la rentabilidad sobre el patrimonio en empresas como Corporación Favorita no está necesariamente determinada por su nivel de liquidez, sino por una combinación de factores internos, operativos y de estrategia financiera, reafirmando la importancia del enfoque integral en la toma de decisiones.

Como limitación del estudio, se reconoce que el análisis se basa en una sola empresa emisora de acciones líquidas, lo cual restringe la generación de los resultados, pero permite una comprensión detallada del comportamiento financiero de un caso representativo del sector comercial ecuatoriano.

Referencias

- Altamirano, H. (2024). *Impacto de la transaccionalidad del mercado de valores en las estrategias de financiamiento de empresas tecnológicas*. https://figshare.com/articles/dataset/dx_doi_org_10_6084_m9_figshare_6025748/28401242?file=52308890
- Bravo, D. (2024). *Mercado de Valores en el Ecuador y su influencia en la economía ecuatoriana durante el periodo 2010-2020*.
- BVQ. (2023). *Reporte mensual de la Bolsa de Valores*.
- BVQ. (2025). *Registro de emisore*. <https://www.bolsadequito.com/index.php/mercados-bursatiles/emisores/listado-de-emisores>
- Caisapanta, T. (2024). *Análisis y evaluación de la transaccionalidad del mercado de valores en el financiamiento de las empresas*. https://doi.org/https://figshare.com/articles/dataset/dx_doi_org_10_6084_m9_figshare_6025748/28400849?file=52307195
- Canossa, H., & Rodríguez Roberto. (2019). *ESTRATEGIAS DE FINANCIAMIENTO, UN RETO PARA LAS PYMES COMERCIALES DE GUANACASTE*. *Inter Sedes*, 4, 105–117. <https://doi.org/10.15517/isuer.v20i42.41845>
- Castaño, H. (2021). *Mercado bursátil y su incidencia en el financiamiento de las pequeñas y medianas empresas del sector pesquero en el cantón Manta*.
- Coba, G. (2024). *Gobierno y empresas buscan financiamiento en un mercado de valores estancado*. <https://www.primicias.ec/noticias/economia/mercado-valores-ecuador-gobierno-bonos-estado-empresas/>
- Coca, J., & Pineda, D. (2023). *El Mercado de Valores en Ecuador: Elementos claves de su incidencia en el crecimiento socio económico del país*. 1–18. <https://doi.org/https://doi.org/10.31637/epsir-2024-1219>
- Echeverri, M. (2020). *Mercado de valores ecuatoriano*.
- Escobar, P., & Alvarado, M. (2020). *Estructura óptima de capital de una corporación de la industria farmacéutica en Ecuador*.
- García, J., Castillo, L., & Torres, J. (2023). *Estrategias para el Desarrollo del Mercado de Valores del Ecuador: Una Revisión Sistemática*. *International Journal of Professional Business Review*, 8(11), e4045. <https://doi.org/10.26668/businessreview/2023.v8i11.4045>
- González, K., Duque, G., & Espinoza, O. (2021). *Factores determinantes de la estructura de capital en empresas ecuatorianas*. *Revista Compendium: cuaderno de Economía y Administración*, 238–249.
- Guio, Y., Alarcón, S., Díaz, A., & Perdomo, D. (2017). *Variables influenciadoras en las decisiones de inversión en el mercado bursátil colombiano en los últimos años*. *Universidad Católica de Colombia*.
- Ley de Mercado de Valores (2016).
- Mercapital. (2024). *Guía inversión, aprende a invertir en Bolsa de Valores*.
- Muñoz, J., & Ordoñez, P. (2024). *Estructura de capital y rendimiento bursátil de las principales empresas que cotizan en la bolsa de valores ecuatoriana*.

- Oyacato, W., & Borja, D. (2022). *Análisis técnico de las acciones líquidas que cotizan en la bolsa de valores a través del método chartista, como mecanismo de interpretación bursátil., año 2019-2020. Universidad Politécnica Salesiana.*
- Peña, R. P., & Silva, A. M. (2016). *Impacto de la volatilidad en los activos financieros en los portafolios de inversión (Vol. 7, Número 2).*
<http://eleconomista.com.mx/fondos/2011/09/08/teoria-moderna->
- Pérez, O., Rivera, A., & Solís, L. (2015). *Análisis del Mercado de valores ecuatoriano como fuente de inversión para las PYMES. Revista Ciencias UNEMI, 8–15.*
- Pesantes, P., Cuesta, F., & Mucha, D. (2024, noviembre 22). *Determinantes de la Estructura de Capital en las Empresas Comerciales del Ecuador.*
- SCVS. (2025). *Ranking de empresas.*
<https://appscvsmovil.supercias.gob.ec/ranking/reporte.html>