



UNIVERSIDAD LAICA “VICENTE ROCAFUERTE” DE GUAYAQUIL

FACULTAD ADMINISTRACIÓN

CARRERA DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA

PROYECTO DE TITULACIÓN

**PREVIO A LA OBTENCIÓN DEL TÍTULO DE INGENIERO EN CONTABILIDAD
Y AUDITORIA - CPA**

TEMA

**“LAS PYMES EN GUAYAQUIL Y SU PARTICIPACIÓN DENTRO DEL MERCADO
DE VALORES COMO MECANISMO DE NUEVAS INVERSIONES”**

TUTOR

HUGO FEDERICO CAMPOS ROCAFUERTE, MGS.

AUTORES

**CARLOS ALBERTO ALEMÁN GALLARDO
ALEXANDRA CECILIA BERNAL SAMANIEGO**

GUAYAQUIL, 2022

REPOSITARIO NACIONAL EN CIENCIA Y TECNOLOGÍA		
FICHA DE REGISTRO DE TESIS		
TÍTULO Y SUBTÍTULO: Las PYMES en Guayaquil y su participación dentro del mercado de valores como mecanismo de nuevas inversiones		
AUTORES: Alexandra Cecilia Bernal Samaniego - Carlos Alberto Alemán Gallardo	REVISORES O TUTORES: Hugo Federico Campos Rocafuerte, Mgs.	
INSTITUCIÓN: Universidad Laica Vicente Rocafuerte de Guayaquil	Grado obtenido: Ingeniero en Contabilidad y Auditoría - CPA	
FACULTAD: Facultad de Administración	CARRERA: Carrera de Contabilidad y Auditoría	
FECHA DE PUBLICACIÓN: 2022	N. DE PAGS: 145	
ÁREAS TEMÁTICAS: Educación Comercial y Administración.		
PALABRAS CLAVE: Pequeñas y medianas empresas, participación, mercado de valores, mecanismo, nuevas inversiones.		
RESUMEN: El presente estudio tiene como objetivo la elaboración de un esquema general de inversión como mecanismo para nuevas inversiones para PYMES de la ciudad de Guayaquil que permita demostrar los beneficios financieros que tiene el mercado de valores. Se concluyó, a través de -una aplicación práctica al evaluar financieramente los activos financieros del mercado de valores, que es más beneficioso que el Sistema Financiero Tradicional.		
N. DE REGISTRO (en base de datos):	N. DE CLASIFICACIÓN:	
DIRECCIÓN URL (tesis en la web):		
ADJUNTO PDF:	SI X	NO
CONTACTO CON AUTORES: Alexandra Cecilia Bernal Samaniego - Carlos Alberto Alemán Gallardo	Teléfono: +593 98 481 5363 +593 99 158 9827	E-mail: abernals@ulvr.edu.ec calemang@ulvr.edu.ec
CONTACTO EN LA INSTITUCIÓN:	Mgtr. Oscar Machado Alvarez Teléfono: 042596500 Decanato E-mail: omachadoa@ulvr.edu.ec Ec. Patricio Fray Villacres Msc, Teléfono: 0997789632 E-mail: pfrayv@ulvr.edu.ec	

CERTIFICADO DE SIMILITUDES

"LAS PYMES EN GUAYAQUIL Y SU PARTICIPACIÓN DENTRO DEL MERCADO DE VALORES COMO MECANISMO DE NUEVAS INVERSIONES"

REPORTE DE ORIGINALIDAD

6%	4%	1%	4%
INDICE DE SIMILITUD	FUENTES DE INTERNET	PUBLICACIONES	TRABAJOS DEL ESTUDIANTE

FUENTES PRIMARIAS

1	Submitted to Universidad Laica Vicente Rocafuerte de Guayaquil Trabajo del estudiante	2%
2	docplayer.es Fuente de Internet	1%
3	repositorio.unemi.edu.ec Fuente de Internet	<1%
4	ri.ues.edu.sv Fuente de Internet	<1%
5	repositorio.ug.edu.ec Fuente de Internet	<1%
6	repositorio.usfq.edu.ec Fuente de Internet	<1%
7	revistagestion.ec Fuente de Internet	<1%
8	documentop.com Fuente de Internet	<1%

Firma:

CPA, HUGO CAMPOS ROCAFUERTE, MAE.
C.I. 0907821698

DECLARACIÓN DE AUTORÍA Y CESIÓN DE DERECHOS PATRIMONIALES

El estudiante egresado ALEXANDRA CECILIA BERNAL SAMANIEGO - CARLOS ALBERTO ALEMÁN GALLARDO, declara bajo juramento, que la autoría del presente trabajo de investigación corresponde totalmente a los/as suscritos/as y nos responsabilizamos con los criterios y opiniones científicas que en el mismo se declaran, como producto de la investigación realizada.

De la misma forma, cedemos nuestros derechos patrimoniales y de titularidad a la UNIVERSIDAD LAICA VICENTE ROCAFUERTE DE GUAYAQUIL, según lo establece la normativa vigente.

Autor

Firma: 
ALEXANDRA CECILIA BERNAL SAMANIEGO
C.I.: 0926354119

Firma: 
CARLOS ALBERTO ALEMÁN GALLARDO
C.I.: 0923586135

CERTIFICACIÓN DE ACEPTACIÓN DEL TUTOR

En mi calidad de Tutor(a) del Proyecto de Investigación LAS PYMES EN GUAYAQUIL Y SU PARTICIPACIÓN DENTRO DEL MERCADO DE VALORES COMO MECANISMO DE NUEVAS INVERSIONES, designado(a) por el Consejo Directivo de la Facultad de FACULTAD DE ADMINISTRACIÓN de la Universidad LAICA VICENTE ROCAFUERTE de Guayaquil.

CERTIFICO:

Haber dirigido, revisado y aprobado en todas sus partes el Proyecto de Investigación titulado: “LAS PYMES EN GUAYAQUIL Y SU PARTICIPACIÓN DENTRO DEL MERCADO DE VALORES COMO MECANISMO DE NUEVAS INVERSIONES”, presentado por el estudiante ALEXANDRA CECILIA BERNAL SAMANIEGO - CARLOS ALBERTO ALEMÁN GALLARDO como requisito previo, para optar al Título de CONTADOR PÚBLICO AUTORIZADO, encontrándose apto para su sustentación

Firma:



HUGO FEDERICO CAMPOS ROCAFUERTE, MGS.
C.I. 0907821698

AGRADECIMIENTO

Agradecemos a Dios, por protegernos durante todo el camino y darnos las fuerzas para superar cada obstáculo y dificultades que se nos presentó en nuestra meta de ser profesional. A nuestros padres, gracias a ellos hemos logrado llegar hasta aquí y convertirnos en lo que somos. A nuestros familiares y amistades por acompañarnos durante este arduo camino y compartir nuestros objetivos y por darnos apoyo en todo momento.

Agradecemos a nuestros docentes de la Carrera de Contabilidad de la Universidad Laica Vicente Rocafuerte de Guayaquil, por haber compartido sus conocimientos a lo largo de la preparación de nuestra profesión, de manera especial, al CPA, Hugo Campos Mae, tutor de nuestro proyecto de investigación quien ha guiado con su paciencia, y su rectitud como docente.

DEDICATORIA

El presente trabajo investigativo lo dedicamos a Dios, por ser el inspirador y darnos fuerza para continuar en este proceso de obtener una de las metas de nuestras vidas. A nuestros padres, por su amor, apoyo moral, trabajo y sacrificio en todos estos años.

A nuestros familiares y amistades que con su apoyo nos motivaron a continuar con este propósito. A nuestros docentes de la Carrera de Contabilidad de la Universidad Laica Vicente Rocafuerte de Guayaquil, al compartir sus conocimientos en lo largo de la preparación de esta profesión.

Al CPA, Hugo Campos Rocafuerte MAE, tutor de nuestro proyecto de investigación quien ha sido guía de esta meta.

ÍNDICE GENERAL

Presentación...	i
Repositorio nacional en ciencia y tecnología	ii
Certificado de similitudes	iii
Declaración de autoría y cesión de derechos patrimoniales.....	iv
Certificación de aceptación del tutor	v
Agradecimiento.....	vi
Dedicatoria.....	vii
Índice general.....	viii
Índice de tablas	x
Índice de figuras.....	xi
Índice de anexos.....	xii
Introducción	1
CAPÍTULO I	3
DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN	3
1.1. Tema.....	3
1.2. Planteamiento del problema	3
1.3. Formulación del problema.....	8
1.4. Sistematización del problema.....	9
1.5. Objetivo general	9
1.6. Objetivos específicos.....	9
1.7. Justificación de la investigación.....	9
1.8. Delimitación o alcance de la investigación	11
1.9. Idea a defender	12
1.10. Línea de investigación institucional/Facultad	12

CAPÍTULO II.....	13
MARCO TEÓRICO.....	13
2.1. Antecedentes.....	13
2.2. Bases teóricas	15
2.3. Marco Conceptual	33
2.4. Marco legal.....	40
2.4.1. Constitución del Ecuador.....	40
2.4.2. Plan Toda Una Vida.....	41
2.4.3. Ley de Mercado de Valores	41
2.4.4. Registro especial bursátil (REB).....	43
CAPÍTULO III.....	45
Marco Metodológico.....	45
3.1. Metodología.....	45
3.1.1. Investigación Documental Bibliográfica	45
3.1.2. Investigación de Campo	45
3.2. Tipo de Investigación	46
3.2.1. Investigación Descriptiva	46
3.3. Enfoque.....	46
3.4. Técnica.....	47
3.5. Población	48
3.6. Muestra	48
3.7. Análisis de Resultados	49
3.7.1. Encuesta.....	50
3.7.2. Análisis de resultado de la encuesta	65
3.7.3. Procesamiento y análisis de la información.....	67
3.7.4. Análisis de resultado de la entrevista.....	70
3.8. Análisis de la situación actual de las PYMES con relación al nivel de créditos	

otorgados por el sistema financiero tradicional	71
3.9. Análisis de la situación actual de las PYMES con relación al financiamiento brindado por el sistema financiero no tradicional	73
3.10. Verificación de la idea a defender	77
CAPÍTULO IV.....	79
Propuesta.....	79
4.1. Título de la propuesta	80
4.2. Contenido de la propuesta.....	80
4.3. Inversión	101
4.4. Comparativo de requerimientos y características entre el Sistema Financiero Tradicional y el Mercado de Valores.....	101
CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....	102
Conclusiones.....	102
Recomendaciones	104
BIBLIOGRAFÍA	105

INDICE DE TABLAS

Tabla 1: Técnica e instrumentos utilizados en la investigación.....	47
Tabla 2: Conocimiento del proceso de participación en la permuta de títulos.....	50
Tabla 3: Percepción sobre el proceso de invertir en la permuta de títulos.....	51
Tabla 4: Percepción respecto a mayores beneficios en la permuta de títulos	52
Tabla 5: Percepción respecto a la intención de invertir en la permuta de títulos.....	53
Tabla 6: Percepción respecto a mejoras en la liquidez y sostenibilidad de las empresas	54
Tabla 7: Percepción respecto las causas de no inversión en la permuta de títulos	55
Tabla 8: Percepción respecto a la elaboración de un esquema general de inversiones para las PYMES	56

Tabla 9: Percepción respecto a la importancia del esquema general de inversiones para las PYMES	57
Tabla 10: Percepción respecto al incremento de la participación de las PYMES.....	58
Tabla 11: Contenido esperado en el esquema general de inversiones	59
Tabla 12: Conocimiento sobre en el portal web de la Bolsa de Valores de Guayaquil	60
Tabla 13: Manejo del portal web de la Bolsa de Valores de Guayaquil para conocimiento de la permuta de títulos.....	61
Tabla 14: Percepción sobre la permuta de títulos frente al sistema financiero tradicional.....	62
Tabla 15: Percepción sobre costos para contratación de brókeres.....	63
Tabla 16: Percepción respecto a participación activa de las PYMES.....	64
Tabla 17: Resumen de respuestas de las entrevistas realizadas	67
Tabla 1: Estructura de la Bolsa de Valores de Guayaquil. Periodo año 2022	73
Tabla 2: Tipos de valores emitidos. Periodo año 2022	76
Tabla 20: Porcentajes máximos de rentas variables y renta fija	89
Tabla 21: Comparativo entre sistemas financieros	99
Tabla 22: Inversión para participación en mercado de valores.....	101
Tabla 23: Cuadro comparativo.....	101

INDICE DE FIGURAS

Figura 1: Las 10 bolsas más importantes del mundo, según su capitalización bursátil	5
Figura 2: Árbol de problemas	8
Figura 3: Componentes del sistema financiero nacional	26
Figura 4: Estructura del mercado de valores en Ecuador.	29
Figura 5: Flujograma del proceso de emisión de títulos en Ecuador.....	30
Figura 6. Calculadora de tamaño de muestra.....	49
Figura 7. Conocimiento del proceso de participación en la permuta de títulos.....	50
Figura 8. Percepción sobre el proceso para invertir en la permuta de títulos	51
Figura 9. Percepción respecto a mayores beneficios en la permuta de títulos.....	52
Figura 10. Percepción respecto a la intención de invertir en la permuta de títulos.....	53
Figura 11. Percepción respecto a mejoras en la liquidez y sostenibilidad de las empresas	54

Figura 12. Percepción respecto las causas de no inversión en la permuta de títulos	55
Figura 13. Percepción respecto a la elaboración de un esquema general de inversiones para las PYMES	56
Figura 14. Percepción respecto a la importancia del esquema general de inversiones para las PYMES	57
Figura 15. Percepción respecto al incremento de la participación de las PYMES	58
Figura 16. Contenido esperado en el esquema general de inversiones	59
Figura 17. Conocimiento sobre en el portal web de la Bolsa de Valores de Guayaquil	60
Figura 18. Manejo del portal web de la Bolsa de Valores de Guayaquil para conocimiento de la permuta de títulos.....	61
Figura 19. Percepción sobre la permuta de títulos frente al sistema financiero tradicional....	62
Figura 20. Percepción sobre costos para contratación de brókeres.....	63
Figura 21. Percepción respecto a participación activa de las PYMES.....	64
Figura 22. Tipo de segmento de crédito, según subsistema financiero ecuatoriano. Periodo año 2021.....	71
Figura 23. Número de empresas que participaron en el mercado de valores, según actividad económica. Periodo año 2021.	74
Figura 24. Titularización, según tipo de mercado. Periodo año 2022.	74
Figura 25. Obligaciones emitidas, según su denominación. Periodo año 2022.....	75
Figura 26. Acciones emitidas, según su ranking de empresa. Periodo año 2022.	76
Figura 27. Bonos emitidos, según su tipo de mercado y clase de bono. Periodo año 2022....	77

INDICE DE ANEXOS

Anexo 1: Entrevista	113
Anexo 2: Modelo de Encuesta.....	116
Anexo 3: Ejemplo formato de encuesta digital.....	121
Anexo 4: Listado de empresas encuestadas	122

INTRODUCCIÓN

La economía de un país se sustenta en el impulso económico y contar con niveles elevados de producción por parte de las empresas que le conforman como el motor propulsor. Para ello, las empresas requieren de fuentes de financiamiento cada vez más accesible y con el menor gasto financiero posible para poder realizar nuevos proyectos de inversión, el ingreso de nuevos productos y/o la prestación de innovadores servicios. En este sentido, es innegable el aporte que brinda desde los inicios de la era industrial el mercado de valores a nivel mundial, pero que en Ecuador no ha sido considerado como un mecanismo con grandes beneficios los cuales se desconoce.

El conocimiento de la problemática identificada y antes descrita ha ocasionado que muchas compañías no hayan tenido acceso a financiamiento mucho más barato y conveniente para ellas, lo que ha complicado que la sostenibilidad y rentabilidad del giro de negocio y de la actividad económica que desempeñan, perdiendo productividad y competitividad dentro de su industria. Aunque en Ecuador existen varios mecanismos de financiamiento que se han puesto en marcha y forman parte del Sistema Financiero Nacional, el mercado de dinero es una opción que no ha sido considerada por parte de las pequeñas y medianas empresas (PYMES).

El mercado de valores, que es supervisado por la Bolsa de Valores de Guayaquil, brinda un sinnúmero de alternativas que permiten a las pequeñas/medianas organizaciones financiar sus proyectos e inversiones inyectando el capital y la liquidez requerida. Esta investigación se realiza para elaborar un esquema general de inversión como mecanismo para nuevas inversiones para pequeñas/medianas organizaciones de la ciudad de Guayaquil, lo que ayudará a introducir una nueva herramienta de apoyo para obtener los recursos económicos necesarios que permitan lograr una sostenibilidad y rentabilidad en el tiempo por parte de este grupo de empresas que son objeto de estudio.

El presente estudio tiene la siguiente estructura que se consideró pertinente, esto es: capítulo I, se presentará la problemática, justificación y alcance de la propuesta; capítulo II, se elaborará el marco teórico, conceptual y la fundamentación legal pertinente que

sustentará el proyecto propuesto; capítulo III, se procederá a realizar a establecer la percepción de compañías y expertos. Finalmente, en el capítulo IV, se realizará y se describirá el proceso, analizando los costos, los rendimientos y dividendo que se generan como parte del esquema general de inversión que se propone.

CAPÍTULO I

DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN

1.1. Tema.

Las PYMES en Guayaquil y su participación dentro del mercado de valores como mecanismo de nuevas inversiones.

1.2. Planteamiento del problema

“El mercado de valores es un entorno jurídico-financiero que permite realizar transacciones con instrumentos financieros. Su importancia radica en ayuda a establecer políticas monetarias más seguras para los gobiernos de las naciones y proporciona financiamiento a las empresas” (Vargas, 2020) que requieran de recursos económicos para emprender nuevos proyectos de inversión o que les permita mejorar su funcionamiento dentro de su industria. Es por ello que alrededor del mundo existen más de 100 bolsas de valores internacionales que emiten, intermedian, negocian e invierten en más de 50.000 acciones.

La necesidad de las empresas de captar nuevas inversiones y forma de financiamiento mucho más accesibles para ampliar el marco de sus operaciones e incrementar su productividad, ha provocado que, dependiendo de la región donde se encuentre ubicada una organización sus necesidades se incrementen cada vez más (Vargas, 2020). Actualmente, “las bolsas de valores internacionales más importantes del mundo se encuentran en Norteamérica, Asia y Europa” (Sijé, 2020).

La zona donde se encuentran Estados Unidos y Norteamérica (Canadá y México) cuentan los mercados de dinero con grandes ganancias y de liquidez en el mundo debido principalmente porque participan de manera activa empresas multinacionales y altamente reconocidas que van desde el sector tecnológico (Apple) hasta la industria del entretenimiento (Disney). La bolsa de valores más conocida es la de New York Stock Exchange (NYSE) con una capitalización bursátil de 25 billones de dólares donde

participan las 500 empresas más importantes de EEUU y más de 2800 compañías multinacionales (IBM, 3M, Walmart, Visa, entre otros) (Vargas, 2020).

En EEUU se encuentra una de las bolsas de valores más específica y puntual: NASDAQ que conglomerada a todas las empresas tecnológicas, informáticas y de telecomunicaciones (más de 100 compañías líderes e importantes de dichas industrias) con una capitalización bursátil de 10 billones de dólares donde reporta movimientos mínimos de 200.000 acciones diarias (Vargas, 2020). Finalmente, la bolsa de Toronto (TSX) con una capitalización bursátil de “6 billones de dólares canadienses donde se negocian acciones de empresas líderes en minería, petróleo y gas a través de instrumentos como fondos de inversión, fondos cotizados y fideicomisos” (Sijé, 2020).

La región conformada por Asia oriental y Pacífico tiene una demanda financiera de aproximadamente 2.165 millones de dólares que representa el 41% de la brecha financiera mundial, mientras que América Latina y el Caribe tiene una demanda de 1.044 millones de dólares que representa el 21% de la brecha antes mencionada (Singh, 2020).

Las bolsas asiáticas se conforman por 30 entidades que se encuentran en Asia Oriental, siendo la de Hong Kong (con más de 1500 empresas participantes) y Tokio (con más de 2500 empresas internacionales que cotizan dentro de su ambiente de negocios) dos de las bolsas más rentables más líquidas del mundo. Mientras que en Asia Sur se encuentra la bolsa de Bombay, la misma que se encuentra en India y es una de más rentable si se compara con las existentes en esa zona del mundo (Vargas, 2020).

La región conformada por la Unión Europea cuenta con 40 bolsas reconocidas a nivel global. La que más destaca es la bolsa de valores de Euronext que aglomera a más de 500 empresas. Siendo el primer mercado de valores que integra y fusiona varias bolsas de los países de Ámsterdam, París, Bruselas, Portugal y Londres. Es innegable la bolsa de Londres es la más conocida con un capital bursátil de 5 trillones de dólares y una participación de más de 3.000 empresas inglesas como extranjeras a Inglaterra. Así, la finalidad de buscar nuevos mecanismos de inversión se ha convertido en el nuevo norte de las organizaciones (Vargas, 2020).



Figura 1: Las 10 bolsas más importantes del mundo, según su capitalización bursátil.

Fuente: Cattlin (2020).

1. “Bolsa de Nueva York (New York Stock Exchange)
2. NASDAQ
3. Bolsa de Tokio (Tokyo Stock Exchange)
4. Bolsa de Shanghái (Shanghai Stock Exchange)
5. Bolsa de Hong Kong (Hong Kong Stock Exchange)
6. Bolsa de Londres (London Stock Exchange)
7. Euronext
8. Bolsa de Shenzhen (Shenzhen Stock Exchange)
9. Bolsa de Toronto (Toronto Stock Exchange)
10. Bolsa de Fráncfort (Deutsche Boerse)” (El Nuevo Diario, 2020).

En Ecuador, el crecimiento de muchas de las empresas e industrias ha dependido enormemente de las políticas estatales, sobre todo en la última década donde el Gobierno Nacional se convirtió en el principal motor de la economía interna. En este sentido, las inversiones extranjeras decrecieron, pero las inversiones del Estado aumentaron hasta cuando se sostuvo el precio alto del petróleo, cuando esta materia prima comenzó a decrecer en demanda y valor, se evidenció una reducción considerable de participación en el mercado financiero por parte del sector público que emitió muchos menos bonos, si

comparamos la cantidad de emisiones del año 2017 con el año 2018, por citar un ejemplo (Torres, 2019).

Las empresas ecuatorianas participan en su gran mayoría dentro de las limitaciones que brinda el sistema financiero constituido por los bancos, cooperativas y otros actores. Una muestra de ello es que en a nivel nacional, Quito cuenta con 122 compañías que cotizan en mercado de dinero y tan solo 93 están registradas emitiendo títulos y valores de renta fija o variable, y no necesariamente para financiarse. Las 29 empresas restantes son intermediarios como, por ejemplo: Casas de Valores o Calificadoras de Riesgos (Torres, 2019).

El involucramiento de las compañías dentro del mercado de dinero es muy bajo como se observó. Diferente escenario se observa en la urbe porteña: de las 424 empresas registradas en la Bolsa de Valores de Guayaquil, tan solo 48 de ellas hacen cotización en acciones, es decir el 11,32% de las organizaciones inscritas hacen uso del sistema. Lo anterior, conllevó a un valor por transacciones de 426 millones de dólares, entre las bolsas de las ciudades de Guayaquil y Quito (Pérez-Manzo, Rivera-Hernández, & Solís-Granda, 2015).

Es evidente el desconocimiento respecto a las ventajas y el manejo del mercado financiero a nivel nacional. Esto es claro al observarse que no es utilizado de forma apropiada como un mecanismo de nuevas inversiones para las organizaciones, debido a diversas causas que serán analizadas en el presente documento y que brindan una oportunidad para proponer un esquema general de inversión donde se establezcan diversas estrategias para atraer a liquidez y generar la rentabilidad deseada. Se presentarán las causas identificadas junto con los potenciales efectos que ocasionan la carencia de un esquema general de inversión que permita “la participación de las organizaciones en el mercado de dinero en Ecuador. Es importante mencionar que el esquema propuesto brinda un norte para que cualquier organización para obtener nuevas inversiones con un muy bajo gasto financiero para ella”.

- **“Falta de información sobre los diversos documentos para obtener dividendos y ganancias que ofrece el mercado de dinero:** De acuerdo a Pérez-Manzo, Rivera-Hernández y Solís-Granda (2015) establecieron que:

“la falta de información de las pequeñas/medianas organizaciones, sobre las colocaciones que se operan, es debido al desinterés de realmente querer conocer y tener la voluntad de involucrarse en el mismo (pág. 9). Se demostró que muchos gerentes de empresas consideran que podrían tener más pérdidas que ganancias, por no conocer las seguridades que tiene el mercado de dinero a través de los diversos instrumentos legales. La principal causa es el poco entendimiento y comprensión en la manera que operan las colocaciones de los excedentes a través de los títulos y valores que se negocian como parte de sus operaciones y que, ante ello, generan mitos que siembran dudas sobre si es conveniente o no para una organización participar activamente en este tipo de entornos financieros” (Chango, 2016).

- **“Poca participación en el mercado de valores:** Según la Bolsa de Valores en Ecuador se tiene que: de alrededor de 50 000 empresas constituidas en el país, solo se cuentan 391 que realizan emisiones, es decir que buscan financiamiento en el mercado de valores” (Revista "Líderes", 2019). “Esto se debe principalmente porque uno de los requerimientos que se necesitan cumplir por parte de las organizaciones para entrar al mercado de valores es la formalidad y transparencia respecto a sus cifras” (Chango, 2016).

- **“Desconocimiento sobre nuevas oportunidades de inversión:** Según la Bolsa de Valores en Ecuador se tiene que: la ventaja de la Bolsa de Valores es que las hipotecas o colaterales de garantía para obtener el dinero no existen” (Revista "Líderes", 2019). Por lo que las ideas y creencias de que es imposible la captación de recursos son simplemente mera especulaciones” (Aimacaña & Bernal, 2019).

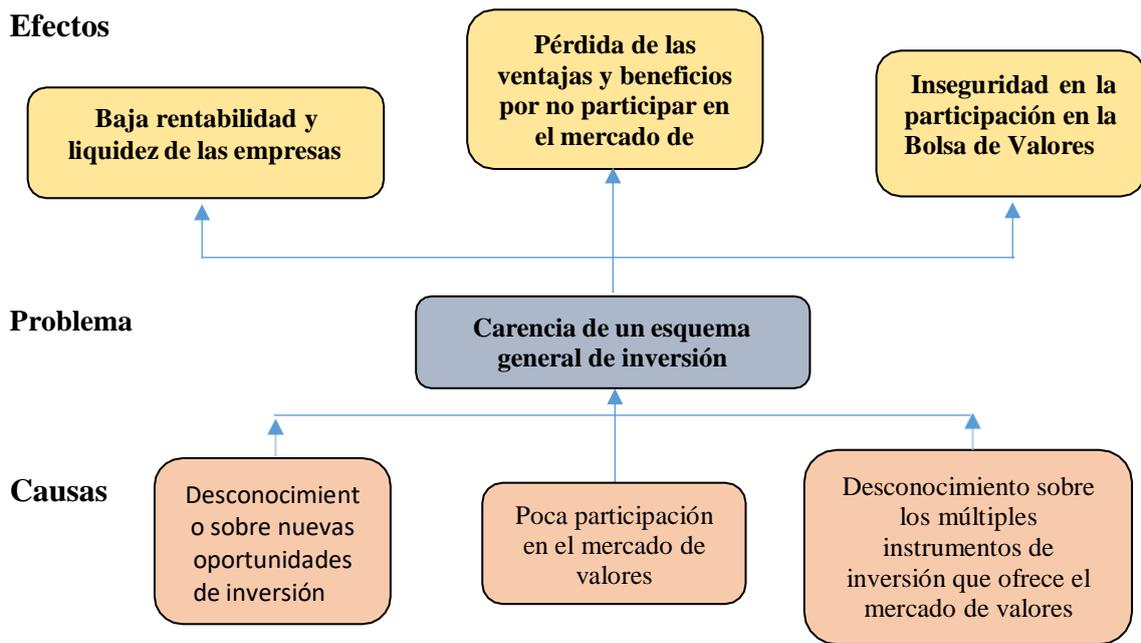


Figura 2: Árbol de problemas.

Elaborado por: Alemán, C y Bernal, A, (2021).

Existe una gran brecha financiera generada ante la imposibilidad de acceder al financiamiento necesario para mantener sus operaciones o realizar inversión por parte de las empresas y organizaciones ecuatorianas. Dicho valor de diferencia es muy significativo, aproximadamente USD 5.000 millones de dólares que representa a casi el mismo valor que se ha entregado a través de créditos por el sistema financiero tradicional. En este sentido, el 41% de las PYMES en los países desarrollados como Ecuador tienen necesidades financieras que no son cubiertas y satisfechas, y un tercio de dicho porcentaje son compañías de propiedad de mujeres (Singh, 2020).

1.3. Formulación del problema

¿Cómo un esquema general de inversión incide en la participación en la permuta de títulos afectando la liquidez y rentabilidad de las pequeñas/medianas organizaciones en la urbe porteña?

1.4. Sistematización del problema

- ¿Cuáles son los referentes teóricos sobre nuevas oportunidades de inversión afecta a la liquidez y rentabilidad de pequeñas/medianas organizaciones de la ciudad?
- ¿Por qué los múltiples instrumentos de inversión que ofrece el mercado de dinero generan inseguridad en la participación de las pequeñas/medianas organizaciones de la ciudad?
- ¿Cómo la participación de las pequeñas/medianas organizaciones, requiere de un esquema general de inversión?

1.5. Objetivo general

Elaborar un esquema general de inversión como mecanismo para nuevas inversiones para las pequeñas/medianas organizaciones de la ciudad.

1.6. Objetivos específicos

- Fundamentar mediante la revisión bibliográfica legal, referencial, teórica y conceptual sobre el mercado de valores ecuatoriano y principalmente de la Bolsa de Valores de Guayaquil.
- Elaborar un diagnóstico situacional de las organizaciones respecto a la presentación de la información económica y financiera que deben de contar para la colocación de sus recursos económicos excedentes.
- Establecer los cálculos, montos, precios, dividendos y rendimientos de un monto captado por una pequeña/mediana organización de la ciudad al realizar inversiones en instrumentos financieros en el mercado de valores.

1.7. Justificación de la investigación

Un gran porcentaje de las pequeñas/medianas organizaciones no participan en la permuta de títulos, pero sí lo hace en el mercado conformado por el sistema financiero estándar; y, esto, se debe principalmente al desconocimiento respecto a los múltiples instrumentos de inversión que ofrece. Lo anterior, requiere de una buena planificación en

cuanto a cálculos, delineamientos de objetivos y métricas que permitan captar y atraer nuevas inversiones a la compañía. Con ello, es evidente que se carece de un esquema general de inversión, práctico y entendible, que ayude a comprender los rendimientos y dividendos de un monto captado en el mundo del mercado de valores. Así, las empresas que cada vez más requieren de instrumentos y alternativas de financiamiento externo que sean accesibles.

Para ello, el presente proyecto de investigación se elaboró considerando las necesidades de las pequeñas/medianas organizaciones, que es un gran conglomerado de empresas que funcionan en la ciudad. Así, el esquema general de inversiones conllevará a conocer los cálculos requeridos y sus resultados para poder interactuar dentro de la permuta de títulos que rige la Bolsa de Valores de Guayaquil. En el presente documento se hará uso de dos tipos de investigación: descriptiva y exploratoria. La investigación descriptiva facilitará el uso de metodologías y técnicas estadísticas que permitirán obtener información a partir de datos recolectados del ente rector; y, en este sentido, se realizará una entrevista a 3 expertos sobre la permuta de títulos (Chango, 2016). “Se hará uso de la investigación exploratoria que facilita la revisión de documentos que incluirán investigaciones con similar solución a lo que se ha planteado, lo que permite establecer una fuerte base teórica que sustentará el estudio que se efectúa brindando confiabilidad respecto a la propuesta” (Aimacaña & Bernal, 2019).

Durante el desarrollo metodológico se procederá a hacer uso del método analítico, que permite inferir información a partir del acceso del sistema de la Bolsa de Valores para extrapolar y desarrollar el esquema general de inversiones, a partir del tratamiento estadístico para evidenciar y demostrar tanto la idea a defender formulada como para la elaboración apropiada de la guía propuesta.

Resulta importante mencionar que, para el éxito de la propuesta de dicha investigación se deberá principalmente originalidad de la idea que ayudará a determinar aspectos importantes como los rendimientos y dividendos, así como el establecimiento de los precios de las acciones o títulos emitidos y que puede ser aplicados por cualquier empresa sin importar su tamaño o actividad económica en que opere. El presente estudio se diferencia de otros documentos donde se presentan conclusiones sobre las ventajas de

la permuta de títulos, porque la propuesta que se ha formulado indicará lo que se debe de realizar para ingresar, cotizar y emitir dentro de la Bolsa de Valores de Guayaquil.

Las empresas tendrán dos impactos positivos que esperarían si se implementa la propuesta: una, reducción de sus gastos financiero lo que se verá rápidamente reflejado en un incremento de su liquidez por la capitalización nueva que inyectará recursos económicos nuevos; y, dos, un mecanismo para la captación de nuevas inversiones para obtener una liquidez, rentabilidad y sustentabilidad en el tiempo para la compañía.

Finalmente, el Plan Toda Una Vida elaborado por el Consejo Nacional de Planificación (2017), en su capítulo de “Visión de Largo Plazo”, en su subtítulo de “Ecuador 2030” “establece una nueva arquitectura productiva que busca, en su numeral 3: La democratización de las empresas a través del mercado de valores” (pág. 33). Es decir que todas las compañías que operan dentro del Ecuador participen de manera activa en la permuta de títulos. De ahí, la importancia de que el presente estudio logre los objetivos establecidos para alcanzar los beneficios e impactos deseados.

1.8. Delimitación o alcance de la investigación.

- **Campo:** Financiero.
- **Área:** Mercado de valores.
- **Aspecto:** Mecanismo para nuevas inversiones.
- **Tiempo:** periodo 2022
- **Lugar:** Guayas, Guayaquil

El estudio se realiza en la ciudad de Guayaquil, provincia del Guayas, Ecuador. La presente investigación consideró el periodo académico del primer semestre del año 2021 para la elaboración de la propuesta formulada y que se ha presentado como tema. La información considerada procede de datos oficiales, datos públicos disponibles en entidades e instituciones del Estado respecto a la permuta de títulos. El tiempo que conlleva a realizar el proyecto se estima en tres meses aproximadamente.

1.9. Idea a defender

“La elaboración de un esquema general de inversiones para las PYMES brindará un mecanismo para nuevas inversiones en el mercado de valores de la ciudad de Guayaquil”.

1.10. Línea de investigación institucional/Facultad

Líneas Institucional: Desarrollo estratégico empresarial y emprendimientos sustentables.

Dominio 1: Emprendimientos sustentables y sostenibles con atención a sectores tradicionalmente excluidos de la economía social y solidaria

Líneas de la Facultad: Contabilidad, finanzas, auditoría y tributación.

CAPÍTULO II

MARCO TEÓRICO

2.1. Antecedentes

Según Pérez-Manzo, Rivera-Hernández y Solís-Granda (2015) en su estudio titulado “Análisis del Mercado de Valores Ecuatoriano como fuente de inversión para las PYMES publicado en la revista de ciencia UNEMI y tuvo como objetivo general dar a conocer la Bolsa de Valores como fuente de inversión considerando que la mayoría lo hacen en instituciones financieras, existe un alto grado de desconocimiento sobre ventajas y beneficios que brinda el Mercado de Valores Ecuatoriano” (Chango, 2016) al considerarlo como una fuente para invertir dinero.

“Para ello, se procedió a recolectar información de varias empresas pequeñas y medianas del cantón Milagro. Luego de ello, se procedió a identificar las principales fuentes de financiamiento. Se concluyó que el Mercado de Valores Ecuatoriano” (Aimacaña & Bernal, 2019) tiene un bajo crecimiento debido a la falta de implementación de mecanismos de captación de nuevas empresas y de sus formas de operar, lo que conlleva a que las pequeñas/medianas organizaciones al no tener acciones ofertadas en él tendrán menos oportunidades para generar mayores ingresos de dinero. “Y se relaciona con el presente estudio debido a que se aplicará una entrevista a expertos en la permuta de títulos en el ente rector” (Muñoz, 2014).

Según Vásquez, Muñoz y Ortega (2020) en su estudio titulado “El mercado de capitales y su impacto en la economía ecuatoriana en el periodo 2001-2019” publicado en la revista científica “ECA Sinergia” que tuvo como objetivo general realizar una demostración que una clara alternativa para colocación de recursos excedente de las compañías es el mercado de dinero en el Ecuador.

Para ello, hizo uso de la metodología descriptiva, comparativa y bibliográfica considerando y analizando el periodo entre los años 2001-2009, teniendo en cuenta el impacto de las emisiones de bonos soberanos y si brindan o no, rentabilidad con rendimientos y tasas atractivas junto con plazos apropiados del retorno de la colocación.

Se concluyó que se tiene evidencia que demuestran el aporte brindado al desarrollo para el Ecuador mediante los mecanismos de financiamiento para solventar la deuda pública y han permitido dinamizar la economía” (Muñoz, 2014).

Y se relaciona con el presente estudio porque brinda ideas importantes a realizar y seguir para presentar como parte de la propuesta, lo que se traducirá en conocer el valor efectivo en que se puede negociar y lograr financiamiento, demostrando que es una alternativa viable y de las más beneficiosas que existe dentro del Ecuador.

Según Amezaga-Alonso, Cilleruelo-Carrasco, Zarrabeitia-Bilbao y Ruíz-de-Arbuelo-López (2020) en el estudio titulado sobre “Presente y futuro de la divulgación de información sobre riesgos en las empresas españolas cotizadas no financieras” publicado en la revista de Contabilidad que tuvo como objetivo general obtener la percepción de los actores respecto a los riesgos existentes en la permuta de títulos, aplicando un estudio Delphi.

Para ello, se procedió a conformar un grupo de 22 expertos a quienes se les realizó preguntas de opinión en tres rondas. Se concluyó con que los beneficios derivados de la divulgación compensan a las empresas de cualquier coste asociado a ella. Y se relaciona con el presente estudio debido a que las pequeñas/medianas organizaciones deben de conocer sobre la experiencia que tengan personas que hayan laborado en la permuta de títulos en el Ecuador.

Según Castillo (2016) en el estudio titulado sobre “Modelos financieros Toma de decisiones en época de crisis” publicado en la revista científica Contaduría Pública y tuvo como objetivo general dar a conocer los métodos que “permitan la estimación aproximada de los costos de financiamiento, para tomar decisiones que maximicen la riqueza de los inversionistas” (Contaduría Pública de México, 2010).

Para ello, se procedió a mencionar “las diferencias de las metodologías entre el CAPM tradicional y el CAPM Modificado, para luego realizar un comparativo a través de una muestra de siete empresas de la Bolsa Mexicana de Valores que permitirá evidenciar la diferencia de las dos metodologías” (Contaduría Pública de México, 2010). Se concluyó con que “los profesores deben solucionar estos problemas metodológicos por medio de un análisis crítico más exhaustivo de la información contable de los estados financieros,

así como en los reportes de las empresas y noticias, informes técnicos, etc.” (Contaduría Pública de México, 2010).

Y se relaciona con el presente estudio debido a que, “en el mercado con crisis financiera, el CAPM tradicional no responde al descenso de los rendimientos en el mercado, es decir, al riesgo. La metodología que pudiera ayudar a captar este riesgo es la propuesta hecha por Estrada, en la que incorpora el riesgo a la baja. Para estimar si este modelo efectivamente captó el riesgo, esperaríamos betas más altas en el CAPM-M” (Contaduría Pública de México, 2010).

Según Valle (2016) en el estudio titulado sobre “Rompiendo paradigmas. Empresas medianas en el mercado de valores publicado en la revista de Contaduría Pública y tuvo como objetivo general dar a conocer un mecanismo financiero como alternativa para el financiamiento de las empresas”. Para ello, se procedió al análisis sobre el financiamiento de tasas muy blandas, la institucionalización e instalación del gobierno corporativo, así como la adquisición de Enterprise Resource Planning (ERP) o equipamiento de sistemas, y el pago consecuente para las firmas prestigiosas que están ofreciendo sus servicios profesionales para lograrlo.

Se concluyó dando a conocer el mecanismo financiero objeto de estudio en este trabajo, mediante información recabada de la normativa vigente para el mismo; además se realiza un análisis más específico, como lo es el estudio de un caso, para comparar la gestión y resultados financieros que se dan antes y después del uso del mecanismo en cuestión. Y se relaciona con el presente estudio debido a que permite conocer la realización de los diversos métodos de comparación para los diversos resultados financieros entre lo propuesto y lo actual.

2.2. Bases teóricas

2.2.1. Definición de Financiamiento

“La forma de otorgar el capital necesario a la empresa de manera tal que pueda dar uso de esos recursos económicos para sus diferentes tipos de necesidades en el momento adecuado y menciona que la fuente de financiamiento más utilizada es el crédito bancario,

sin embargo, existen nuevas formas de financiamiento distintas al crédito bancario” (Castro, 2019, pág. 5).

El financiamiento agiliza la obtención de recursos económicos que son requeridos por una organización para satisfacer sus necesidades y ayudan a mantener en operación a la compañía. En este sentido, el acceso al financiamiento se determina por parte de políticas que son emitidas por entes de control dentro de un territorio y que se vuelven específicas dependiendo de la clasificación de la fuente de financiamiento que pueda tener la empresa, así como la etapa en que se encuentre ésta, dado que sus requerimientos cambian. Entre las clases de financiamiento más conocidas se tiene: Recursos propios, Financiamiento particular, y Financiamiento externo.

2.2.1.1 Objetivos de financiamiento

“El objetivo de financiamiento es minimizar el riesgo y aprovechar las oportunidades y los recursos financieros, decidir anticipadamente las necesidades de dinero y su correcta aplicación, buscando su mejor rendimiento y su máxima seguridad financiera” (Naula, 2018, pág. 6).

El objetivo del financiamiento facilita la obtención de liquidez a través de recursos para la ejecución y operación de su actividad económica principal dentro de un periodo económico específico y con una negociación positiva y eficaz.

2.2.2 Un modelo de financiamiento

Según Branson (2015) definió a los modelos de financiamiento como las diversas opciones existentes dentro de una industria o actividad económica para la obtención de recursos económicos que permiten a cualquier organización mantenerse a flote y lograr la sostenibilidad en el tiempo.

Para Herrera (2020) los modelos de financiamientos se clasifican en:

- a) Financiamiento a través de instituciones bancarias.

- b) Financiamiento a través del autofinanciamiento.
- c) Financiamiento a través de contribuciones (impuestos).

2.2.2.1 Financiamiento a través del autofinanciamiento

De acuerdo con Medina (2020) indicó que la posibilidad del financiamiento a través del autofinanciamiento contempla dos formas muy claras para que una compañía pueda realizarlo. Estos son:

- 1) Incorporando un nuevo socio al negocio mediante la generación de nuevas acciones que son negociadas con la finalidad de ser vendidas para la obtención de capital.
- 2) Aumentar el capital social con la aportación uno o varios socios.

En ambos casos es imprescindible que la organización demuestre la rentabilidad de su negocio mediante la presentación de estados financieros visualizados o proyectados a futuro con las inversiones o proyectos que se pretenden ejecutar con los recursos obtenidos.

2.2.3 Mercado de Valores.

“La permuta de títulos facilita el intercambio de los recursos financieros excedentes que tienen las personas jurídicas o naturales y que, cuya colocación, va destinada hacia las actividades productivas de otras personas jurídicas o naturales mediante las negociaciones de papeles. Constituye una fuente directa de financiamiento y una interesante opción de rentabilidad con rendimientos, plazos, tasas y retornos atractivos para las personas jurídicas o naturales con excedentes” (Chango, 2016).

“Los inversionistas requieren cada vez más entornos de negocios seguros y estables que les permitan la colocación de sus excedentes (recursos económicos) hacia actividades y compañías que lo requieren y que aseguren un retorno. Para ello, es necesario que exista la infraestructura legal, física, electrónica, entre otros que faciliten la comercialización de

los diversos productos financieros que les ayudan a la obtención de liquidez para diversos proyectos o para la continuidad del negocio” (Chango, 2016).

2.2.3.1 Importancia del Mercado de Valores.

Según la Ley de Mercado de Valores en su artículo 1 establece: “la intermediación de valores sea competitiva, ordenada, equitativa y continua, como resultado de una información veraz completa y oportuna” (Sailema, 2015, pág. 22).

De acuerdo con Morán (2015) “la importancia del mercado de valores es su naturaleza como una herramienta que facilita el ahorro hacia la inversión permitiendo que las organizaciones mejoren sus condiciones de productividad, así como disponer de una alternativa rápida y que genera las ganancias o recursos económicos esperados” (Chango, 2016).

2.2.3.2 Objeto del Mercado de Valores.

De acuerdo con el “Sistema de Acceso a Bases de Información Organizada” de la Universidad de Murcia (2021) le define al objeto de los mercados de valores es la negociación de instrumentos financieros a través de:

- a) Valores negociables: Son instrumentos de contenido patrimonial y son negociables, por lo cual requieren que tengan igual naturaleza, régimen de transmisión o la naturaleza jurídica con que ha sido configurado dichos documentos. Generalmente son representados por títulos o anotaciones en cuenta, así como cualquier otro documento que ceda derechos al momento de adquirir los valores equivalentes, esto incluye también cédulas territoriales, letras del tesoro, certificado de depósitos, pagarés, entre otros.
- b) Contratos de instrumentos financieros derivados: Son documentos que son comercializados a un precio variable cuyo valor varía de acuerdo a la cotización que alcanza en los mercados otro activo, lo que delimita el riesgo de pérdida,

aunque se apuesta al mismo tiempo a obtener rendimientos futuros. Así, las clases de este tipo de instrumentos son muy variados pues contiene indicadores económicos y activos subyacentes como acciones o materias primas que se negocian.

2.2.3.3 Tipos del Mercado de Valores.

Según García (2018) identificó los siguientes tipos de mercados de valores:

- a) Mercado primario: “Es el conjunto de normas que permite y facilita la comercialización al mercado de nuevas acciones. Consisten en acciones procedentes de la propia empresa y por lo general se negocian a través de una subasta, negociación directa o un concurso público” (García I. , 2018, pág. 23).
- b) Mercado secundario: “Es el conjunto de normas que permite y facilita la comercialización y administración de los valores que ya han sido emitidos y vendidos en el mercado primario, pero también son gestionados de forma simultánea en tiempo real por los vendedores y compradores. Para ello, realizan sus operaciones de manera directa o por medio de los intermediarios financieros” (García I. , 2018, pág. 45).

Según el “Sistema de Acceso a Bases de Información Organizada” de la Universidad de Murcia (2021) definió a la oferta pública como: “toda comunicación a personas en cualquier forma o por cualquier medio que presente información suficiente sobre los términos de la oferta y de los valores que se ofrecen, de modo que permita a un inversor decidir la adquisición o suscripción de estos valores” (pág. 7).

2.2.3.3.1 Mercado primario.

El “Sistema de Acceso a Bases de Información Organizada” de la Universidad de Murcia (2021) definió al mercado primario como: “un conjunto de normas de protección del inversor en los supuestos de adquisiciones de valores negociables en “oferta pública”

que no se realizan en un mercado secundario” (pág. 6). A partir de ello, se identificaron las siguientes ofertas públicas:

- Ofertas públicas de suscripción de valores: Es la atracción de recursos económicos públicos a una empresa a través de la emisión de nuevos valores. “Los inversores obtienen títulos recién creados, que adquieren directamente del emisor” (Universidad de Murcia, 2021).
- Ofertas públicas de venta: Son operaciones sobre valores ya existentes con el fin de comercializar parcial o totalmente el capital social de una compañía al público en general; permite diseminar la propiedad, para garantizar la liquidez antes de su admisión a cotización, o incrementarla si ya cotiza (Universidad de Murcia, 2021).

2.2.3.3.2 Mercado secundario.

Para el “Sistema de Acceso a Bases de Información Organizada” de la Universidad de Murcia (2021) definió al mercado secundario como: “mercados de “negociación” (transmisiones derivativas de valores) para facilitar la liquidez de las emisiones e inversiones realizadas” (pág. 7). A partir de ello, se identificaron los siguientes mercados:

- a) Mercado de deuda pública representada en anotación: Es un mercado que nace ante los requerimientos de financiamiento por parte del Estado. Para ello, el Gobierno Nacional emite diversos instrumentos financieros (letras del tesoro, bonos del Estado, obligaciones del Estado, deuda pública o bonos).
- b) Mercados de futuro y opciones: Es un mercado que permite la intermediación cuya finalidad es la de gestionar y distribuir el riesgo lo que facilita su estandarización y una mayor formalidad debido a que se debe de efectuar contratos tanto con quien los emite como con quien esté interesado en dichos documentos.
- c) Mercado de renta fija: Es un mercado muy regulado donde se destaca la transparencia de la información, fluidez en la comercialización de los

instrumentos financieros y modernización en sus operaciones. Es uno de los mercados que es muy utilizado para el financiamiento empresarial a nivel mundial. Entre los documentos que más se utilizan son los de corto plazo (pagarés) y, los de mediano y largo plazo (bonos y obligaciones, cédulas hipotecarias, emisiones titulizadas y participaciones preferentes).

2.2.4 Mecanismos a invertir

Según la Superintendencia de Compañía y Valores (2021) establece como mecanismos de financiamiento a través de la permuta de títulos:

1. “Emisión de obligaciones: Son documentos de largo y corto plazo que permiten captar financiamiento y son emitidos por personas jurídicas (públicas o privadas) que se encuentran autorizadas por Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera” (Chango, 2016).
2. Obligaciones de largo plazo: “Son documentos de largo plazo (mayor a 1 año) garantizados que permiten captar financiamiento y son emitidos por personas jurídicas (públicas o privadas) que se encuentran inscritas en el Catastro Público del Mercado de Valores” (Chango, 2016).
3. Obligaciones de corto plazo o papel comercial: “Son documentos de corto plazo (menor a 1 año) garantizados que permiten captar financiamiento y son emitidos por personas jurídicas (públicas o privadas) que se encuentran inscritas en el Catastro Público del Mercado de Valores” (Chango, 2016).
4. “Titularización: Es el proceso documental para la negociación libremente en el mercado bursátil, emitidos con cargo a un patrimonio autónomo. Las partes esenciales que deben intervenir en un proceso de titularización son: originador, agente de manejo, patrimonio de propósito exclusivo (fideicomiso mercantil), inversionistas y Comité de Vigilancia” (Chango, 2016).
5. Oferta pública de acciones: “Son documentos que cuya finalidad es el aumento del capital de las compañías a través de la suscripción pública, facilitando la captación de recursos económicos necesarios para el funcionamiento del negocio o inicio de proyectos nuevos dentro de una

organización. La documentación es elaborada y emitida por personas jurídicas (públicas o privadas) que se encuentran inscritas en el Catastro Público del Mercado de Valores, en este caso son empresas que hacen de intermediadoras y están calificadas para dicha actividad por el ente rector y competente” (Chango, 2016).

6. Facturas comerciales negociables: “Las facturas comerciales negociables son documentos que facilitan la compraventa a plazo de mercaderías o servicios y deberán ser inscritas en el Catastro Público del Mercado de Valores y ser transadas en el mercado bursátil común o en el Registro Especial Bursátil” (Chango, 2016).

2.2.5 Tipos de inversión en Ecuador

De acuerdo con Vásconez (2015) se identificó “cinco opciones o tipos de inversión que son las de mayor transacción en el mercado de valores ecuatoriano” (Chango, 2016), estos son:

1. Pólizas a plazo fijo. Son documentos emitidos por una institución financiera inscrita y regulada, teniendo como principal característica el plazo determinado y el interés que genera éste, dependiendo del monto y del tiempo puede ser mínimo desde 30 días o más.
2. Acciones. Son documentos que representan las partes divisibles del capital social de una empresa y que generan un valor con el tiempo, el cual depende de los beneficios que alcance la empresa dentro de un periodo económico.
3. Negocios. Son documentos que demuestran el aporte económico hacia una nueva empresa o emprendimiento que oferta un nuevo o mejorado producto/servicio.
4. Bienes raíces. Son documentos que generan ganancia por el arrendamiento o interés a largo plazo (plusvalía) de un activo fijo (terreno, planta, local o casa).
5. Bonos. Son documentos que se emiten por organizaciones (públicas o privadas) a un tiempo determinado y que permiten su comercialización en el mercado de valores.

2.2.6 Rendimientos y plazos

El rendimiento, dependiendo del plazo y del tipo, generalmente fija, está dado por: “el valor de los intereses ganados o por pagar, en función de la tasa establecida en la emisión y el plazo correspondiente; y, por el valor del descuento o premio que se obtenga en el precio de su negociación en el mercado” (González & Nieto, 2016). En general el valor efectivo pagado por el título en la compra (precio de compra) y el valor a recibir sea al final del plazo o al momento de su reventa, es el rendimiento para el inversionista en tales títulos.

2.2.7 Valores

“Los valores son títulos que emiten las empresas e instituciones del Estado con relación a sus necesidades específicas para obtener recursos y financiar sus actividades, estos valores son adquiridos por los inversionistas quienes poseen un derecho sobre el documento y esperan obtener un rendimiento en relación con el plazo y riesgo asumidos” (Morán, 2015).

Los valores permiten la participación de uno o varias personas que los adquieren con el objetivo de un retorno, inyectando capital fresco a las empresas públicas o privadas, facilitando el financiamiento de actividades, proyectos o la continuidad del giro del negocio. En este sentido, las acciones son títulos, en ese caso de participación sobre el patrimonio de la empresa respecto a la inversión realizada por los tenedores.

2.2.7.1 Tipos de Valores

Según la Superintendencia de Compañía y Valores (2021) establece que: “los valores que pueden emitirse como producto de un proceso de titularización pueden ser de tres tipos:

1. Valores de contenido crediticio: “Son documentos que proporcionar derechos a las personas jurídicas o naturales con excedentes para el retorno de sus

colocaciones más el rendimiento correspondiente de acuerdo con las tasas y plazos, así como todos los términos y condiciones acordados. Las empresas intermediadoras y las empresas emisoras deben de demostrar que cuenta con el respaldo que les permita cumplir y garantizar el cumplimiento oportuno de sus obligaciones comprendidas en los títulos emitidos” (pág. 2);

2. “Valores de participación: Por los cuales los inversionistas adquieren una alícuota en el patrimonio de propósito exclusivo, a prorrata de su inversión, con lo cual participa de los resultados, sea utilidades, sean pérdidas, que arroje dicho patrimonio respecto del proceso de titularización; y” (pág. 2),
3. “Valores Mixtos: Por los cuales los inversionistas adquieren valores que combinan las características de valores de contenido crediticio y valores de participación, según los términos y condiciones de cada proceso de titularización” (pág. 2).

2.2.8 Compraventa de Valores

De acuerdo al “Sistema de Acceso a Bases de Información Organizada” de la Universidad de Murcia (2021) estableció que la compra-venta de valores se debe de regir por el marco normativa del mercado de dinero del país, en este caso del Ecuador, cuyos lineamientos se enfocan en las obligaciones y contratos que se suscriban considerando la contratación en un mercado secundario a través de cualquiera de los miembros que forman parte del conglomerado de intermediarios autorizados.

Finalmente, la entrega se realiza mediante anotación en cuenta (registro contable especial y automatizado que agiliza las transacciones de los instrumentos financieros y valores).

2.2.9 Acciones

Según Bulnes-Jiménez (2018) se conoce a las acciones como shares o participación porque son documentos que brindan a su tenedor la seguridad de un retorno atractivo ante una inversión hecha. En este sentido, los dividendos que son percibidos tienen una sujeción dentro del reparto de utilidades, así dichos instrumentos permiten su negociación y en muchos casos otorgan el derecho a voto dentro de la organización.

Finalmente, es importante mencionar que, si la compañía crece, sus acciones son proporcionales a dicho crecimiento y logran ser apreciados dentro del mercado de dinero en que interactúan o se comercializan.

2.2.9.1 Tipos de acciones

De acuerdo con el glosario bursátil redactado por la Superintendencia de Compañía y Valores (2020) estableció que: “las acciones pueden ser de dos tipos: ordinarias y preferidas. A continuación, se procederá definir ambos tipos” (Supereducados - Superintendencia de Compañías y Valores, 2021). Así se tiene:

“Acciones Ordinarias: Acciones emitidas sin ningún privilegio especial que otorgan iguales derechos a sus tenedores. Confiere todos los derechos fundamentales que en la Ley se reconoce a los accionistas. Solo tendrán derecho a dividendos después de que se haya cubierto a las acciones preferidas” (Superintendencia de Compañía y Valores, 2020, pág. 13).

“Acciones Preferentes: No otorgan derecho a voto, pero pueden conferir derechos especiales en cuanto al pago de dividendos y en la liquidación de la compañía” (Superintendencia de Compañía y Valores, 2020, pág. 13).

2.2.10 Mercado financieros en Ecuador

La economía ecuatoriana, al igual que la de los demás países, requiere de un mercado de capitales que facilite las transacciones para encaminar los recursos financieros que se encuentran en exceso (inversionistas) hacia los agentes económicos que los requieran (empresas públicas, privadas o Estado), con la finalidad de agilizar el proceso de financiamiento y/o generación de riqueza. En Ecuador, los mercados

financieros son sitios físicos y/o electrónicos donde compradores y vendedores realizan la demanda u oferta de diversos activos financieros (títulos, valores, divisas o mercancías) (Coca & Ordoñez, 2015).

2.2.11 Sistema financiero nacional.

En el estudio realizado por Pérez-Manzo (2019) estableció que: “un sistema financiero es un espacio de reunión de ofertantes y demandantes de instrumentos financieros disponibles para la adquisición o venta mediante la determinación de precios justos y negociables, además indica que este sistema presenta características que permiten mantener una credibilidad gracias a la transparencia con la que se pueden ejecutar acciones de negociación en uso de los medios e instrumentos que lo conforman” (pág. 35).

El sistema financiero nacional, en Ecuador, se conforma por el sistema bancario tradicional conformado tanto por entidades pública y privadas en donde se aglomeran únicamente bancos y corporaciones múltiples o especializados, así como aquellos enfocados a la economía popular y solidaria que se compone de cooperativas de ahorro y crédito, cajas centrales, entre otros. Tal como se describe en la siguiente figura:

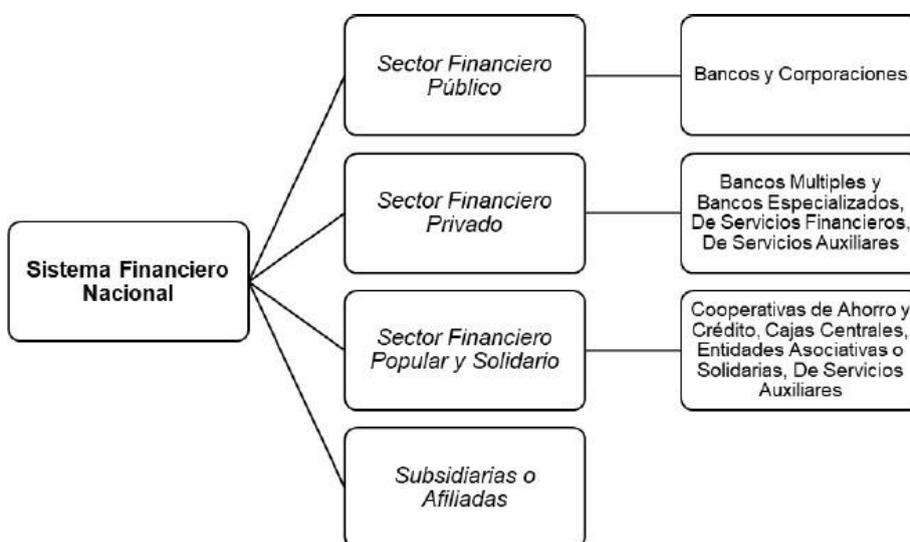


Figura 3: Componentes del sistema financiero nacional.

Fuente: Pérez-Manzo (2019).

2.2.11.1 Mercado de dinero en Ecuador

Según un estudio realizado por Pérez-Manzo (2019) estableció que: “este mercado se negocia instrumentos de inversión que no exceden de un año como depósitos a plazo o certificados de inversión, indica además que los actores de este pueden ser personas naturales, empresas e instituciones financieras quienes ejecutan la acción de comprar o vender instrumentos de inversión o ejecución de operaciones interbancarias propias de este mercado ejecutadas por parte de las instituciones financieras” (Pérez-Manzo, 2019).

El mercado de dinero facilita mediante normas legales las seguridades al inversionista para la comercialización de instrumentos especializados que puedan hacerse líquidos en menos de un año. Es un mercado que permite la participación de personas naturales y no sólo de empresas o instituciones financieras para la ejecución de estas operaciones.

2.2.11.2 Mercado de capitales en Ecuador

“Es un segmento del mercado financiero donde prioritariamente se efectúan negociaciones de títulos de valores o instrumentos financieros a plazos mayores a un año” (González & Nieto, 2016). “En él se ofertan y demandan acciones, bonos y otras emisiones que ayudan a solventar necesidades de financiamiento de proyectos, estos valores pueden ser emitidos por empresas públicas o privadas que se encuentren habilitadas para ese tipo de ejercicio. El mercado de capitales proporciona las normas legales para la comercialización instrumentos financieros de largo plazo, es decir aquellos documentos que se puedan hacer efectivo a un plazo mayor de 1 año, que generalmente son emitidas por empresas públicas” (Banco Central del Ecuador, 2003) o por el mismo Estado y, con algunas excepciones, con aquellas compañías que tienen la autorización y se encuentran habilitadas para este tipo de mercado.

2.2.11.3 Mercado de valores en Ecuador

“El Mercado de Valores Ecuatoriano no posee la dinámica que otros conglomerados similares existentes en otros países que, incluso llegan a tener un alcance internacional, sigue siendo aún de carácter nacional ante la ausencia de participación de las empresas extranjeras y un mundo cada vez más globalizado” (Chango, 2016).

“La Ley del Mercado de Valores clasifica al Mercado de Valores del Ecuador con algunas estructuras que son detalladas en la tabla 1 considerando su clasificación y descripción conforme lo dispone la normativa que rige actualmente” (Muñoz, 2014).

2.2.11.4 Estructura del mercado de valores

“El mercado de valores, al igual que cualquier actividad humana, se conforma de actividades que pueden ser descritas como un proceso, el proceso de emisión de valores” (Aimacaña & Bernal, 2019). Pero para ello, se requiere una estructura que regule su funcionamiento y dictamine las directrices apropiadas para que se genere un entorno legal apropiado para las empresas. Así, la normativa establece y define entes de control como son “la Junta Política de Regulación Monetaria y Financiera y la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros como también son direccionadas por la bolsa de valores, Casas de Valores, Depósito centralizado de Valores, Administradora de fondos y calificadora de riesgos” (Chango, 2016). Gráficamente se puede observar la siguiente estructura:

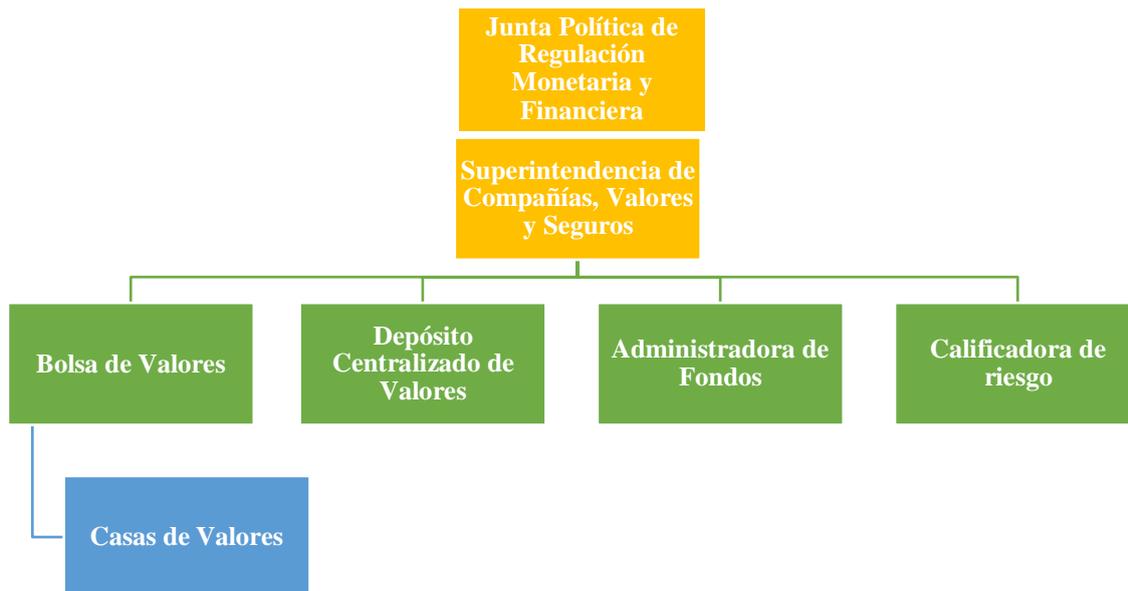


Figura 4: Estructura del mercado de valores en Ecuador.

Fuente: Superintendencia de Compañía, (2014).

2.2.11.5 Flujo del proceso de emisión

La emisión de valores es una actividad compleja y que requiere de un marco legal muy específico para que se genere el entorno apropiado para ello. Siendo un proceso como tal, porque se conforma de diversas actividades y participan varios actores y departamentos, es necesario que se defina su flujograma que “implica un itinerario marcado por la correspondiente normativa dentro de los segmentos de participación que existen, dependiendo si son emisiones ordinarias o del Registro Especial Bursátil. Los componentes para considerar son: el estructurador legal, estructurador financiero, agente pagador, representante de las obligaciones, el emisor, la calificadora de riesgos, y la casa de valores” (Chango, 2016).



Figura 5: Flujograma del proceso de emisión de títulos en Ecuador.

Fuente: Superintendencia de Compañía, (2014).

2.2.12 “Bolsa de Valores

De acuerdo con el estudio realizado por Coca y Ordoñez (2015) definieron a la bolsa de valores como “un mercado en el que participan intermediarios debidamente autorizados con el propósito de realizar operaciones, por encargo de sus clientes, sean estas de” (Muñoz, 2014) compra o venta de títulos valores emitidos por empresas 35 inscritas en ella (emisores). Estos intermediarios se denominan operadores, corredores o brókeres y en Ecuador la ley obliga a que pertenezcan a ciertas entidades llamadas Casas de Valores.

2.2.13 PYMES

Según Coca y Ordoñez (2015) en su investigación sobre los costos financieros y las ventajas/desventajas del registro especial bursátil, definieron a las pymes como: “aquellas que están constituidas por pequeñas y medianas empresas, siendo una base fundamental para el crecimiento del país y tanto en América latina como en otros países es por eso que existen programas de apoyo a este tipo de empresas” (pág. 38).

El censo económico realizado “por el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC) (2019) determinó que en Ecuador existen aproximadamente 885.000 compañías, de las cuales aproximadamente: 803.000 son microempresas, 71.000 pequeñas empresas y 11.000 medianas empresas A y B” (Noticiasbvg, 2019).

“Actualmente, los principales problemas de este tipo de empresas son el flujo de caja, el acceso a financiamiento y la planificación. Las pequeñas/medianas organizaciones en Ecuador forman parte del grupo más grande e importante, según su número, del tejido empresarial del país. Son generadoras de empleo y dinamizan la economía” (Noticiasbvg, 2019).

2.2.14 PYMES y su Interacción con el Mercado Bursátil

Las actuales restricciones sociales y culturales dentro del entorno empresarial también existen y afecta a la captación de los recursos económicos tan necesarios para mantener la productividad, sostenibilidad y rentabilidad de las empresas.

“Las fuentes tradicionales de financiamiento que son buscada en el sistema financiero nacional a través de las empresas privadas que otorgan los créditos bancarios, se ha convertido en un verdadero dolor y rompecabeza para las PYMES cuando no se cuenta con el capital suficiente o se desconoce las opciones de financiamiento que se dispone en un momento de tiempo” (Pérez-Manzo, 2019).

“Y, si bien es cierto, éstas pueden contar con capital propio o préstamos de consumo por parte de sus accionistas o dueños, sin embargo, esto no es suficiente para solventar

sus necesidades que van apareciendo conforme su posicionamiento en el mercado se va dando” (Pérez-Manzo, 2019).

Las situaciones antes descritas tienen una fuente alternativa para las pequeñas/medianas organizaciones como es el mercado de dinero, cuya definición se expuso anteriormente y al revisar se puede observar que permite invertir de una manera mucho más barata en cuanto a gasto financiero, requisitos y que es de rápido acceso a la rentabilidad y rendimientos que se obtengan.

Para ello, es necesario que la organización formalice y transparente su información, estudie “las posibilidades del mercado, promueva y proponga nuevos métodos y leyes, que les permitan a este tipo de empresas el acceso a la negociación en mercados bursátiles” (Pérez-Manzo, 2019).

El mercado de valores brinda seguridades a los participantes de dicho entorno porque cuenta con una serie de regulaciones y procedimientos que las empresas deben cumplir, en algunos casos por una sola ocasión. Lamentablemente la informalidad con que se crean y prosperan las compañías en el Ecuador hace que se tenga una actitud y comportamientos reacios sobre intervenir en este tipo mercado. Así, “el acceso de las PYMES a los mercados de valores depende mucho de demostrar que se cuenta con las garantías reales necesarias que sustenten solvencia, liquidez y transparencia, lo que a su vez consolida y busca que las compañías cuenten con la documentación jurídica, contable, organizacional y financiera” (Pérez-Manzo, 2019) con información exacta y transparente de la empresa.

Las PYMES tienen muy pocas intervenciones dentro de los mercados de valores a pesar de que existen programas gubernamentales que buscan incentivar dichas participaciones, aunque también las acciones públicas son muy limitadas para un grupo específico de actividades económica lo que deja afuera a gran parte de las organizaciones pequeñas y medianas. La tarea del Estado es diseñar y aplicar mecanismos mediante la promulgación de leyes y normas que viabilicen el acceso y la participación de las PYMES para lograr un financiamiento bursátil con un gasto financiero mucho menor comparado con los gastos financieros que se incurren con el sistema financiero tradicional, además que se tienen diversos incentivos (tributarios, financieros o legales) enfocado a mejorar “la capacidad económica de las PYMES con el único objetivo de aumentar la

participación de más compañías y dar a conocer los beneficios cuando se accede a este mercado” (Pérez-Manzo, 2019).

“El Gobierno Nacional deberá tomar en consideración las medidas que se han aplicado en otros mercados de valores de países donde existe una estructura bursátil mucho más robustas que la ecuatoriana. Un ejemplo de lo anterior es la generación de productos exclusivos para PYMES. Una alternativa muy utilizada es la creación de mercados secundarios, alternativos o segmentos específicos, ayudando de esta manera a las PYMES a conseguir liquidez para sus operaciones” (Pérez-Manzo, 2019).

En el caso de Ecuador, es importante recalcar la existencia del “Registro Especial Bursátil (REB) que es un lugar exclusivo para la transacción de mecanismos orientados para las pequeñas y medianas empresas. Debido al creciente interés en el aporte de las PYMES al desarrollo de un país, cada vez se amplían nuevas alternativas para este tipo de empresa para que se vuelvan parte del mercado de valores” (Aimacaña & Bernal, 2019).

2.3. Marco Conceptual.

Acciones ordinarias: “Acciones que otorgan iguales derechos a sus tenedores. Confiere todos los derechos fundamentales que en la ley se reconoce a los accionistas” (Superintendencia de Compañía y Valores, 2021, pág. 7).

Acciones preferentes: “No otorgan derecho a voto, pero pueden conferir derechos especiales en cuanto al pago de dividendos y en la liquidación de la compañía” (Superintendencia de Compañía y Valores, 2021, pág. 7).

Acciones liberadas: “Son acciones emitidas por una sociedad y que son liberadas de pago, representan una capitalización de utilidades retenidas. Se reparten a los accionistas en forma proporcional al número de acciones que pertenece a cada uno de ellos” (Superintendencia de Compañía y Valores, 2021, pág. 7)

Acciones pagadas: “Es aquella parte de las acciones que efectivamente han sido suscritas y pagadas” (Superintendencia de Compañía y Valores, 2021, pág. 7)

Administradoras de Fondos: “Son las encargadas de la administración de fondos de inversión y negociación fiduciaria, actúan como emisor de procesos de titularización y representa fondos internacionales, además se encuentran reguladas por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros” (Chango, 2016).

Actividad económica: “Es el giro de negocio que efectúa una persona, tanto natural como jurídica, radicada dentro del territorio nacional y por el cual recibe un pago. Dicha actividad va desde la comercialización al por mayor o menor de mercadería hasta la prestación de servicios” (Chango, 2016).

Auditoría externa: Constituye “la actividad que realizan personas jurídicas que, especializadas en esta área, dan a conocer su opinión sobre la razonabilidad de las cifras que representan la situación financiera y los resultados de las operaciones de la entidad auditada. También podrán expresar sus recomendaciones respecto de los procedimientos contables y del sistema de control interno que mantiene el sujeto auditado” (Supereducados - Superintendencia de Compañías y Valores, 2021).

Bonos de Estado: “Son títulos emitidos por el Gobierno Nacional a través del Ministerio de Economía y Finanzas con el objeto de obtener financiación” (Superintendencia de Compañía y Valores, 2021, pág. 30).

Bonos Basura: “Títulos emitidos por empresas con calificaciones de alto riesgo y por ende alto rendimiento” (Superintendencia de Compañía y Valores, 2021, pág. 30).

Bancos: “Instituciones que se encargan de almacenar ahorros entregados por sus clientes y utiliza un porcentaje de ese dinero para brindar préstamos con diferentes tasas de interés” (Pérez-Manzo, 2019).

Bolsas de Valores: “Instituciones que mediante su infraestructura permiten la compra y venta de valores, la Ley de Mercado de Valores indica que son sociedades anónimas que brindan servicios y mecanismos para la negociación de Valores” (Supereducados - Superintendencia de Compañías y Valores, 2021).

Calificadoras de Riesgo: “Son sociedades anónimas o limitadas que están bajo el control de la Superintendencia de compañías, valores y seguros, su función principal es abalzar la solvencia y la capacidad de pago de los emisores” (Chango, 2016).

Casas de Valores: “Son intermediarios que sirven de nexo entre las empresas emisoras de valores y el inversionista que busca adquirir esos instrumentos financieros, define que su principal función es la de viabilizar las transacciones del Mercado de Valores” (Brookdale Community College, 2021).

Cooperativas de ahorro y crédito: “Se encuentran conformadas por personas naturales o jurídicas, mismas que se unen voluntariamente para realizar intermediación financiera y de responsabilidad social con sus socios” (Aimacaña & Bernal, 2019).

Cédulas hipotecarias: “Títulos que tienen por objeto captar recursos para la actividad de la construcción y adquisición de bienes inmuebles; generan una tasa de interés pagadera por períodos” (Superintendencia de Compañía y Valores, 2021, pág. 11).

Certificados de depósito a plazo: “Valores emitidos por instituciones financieras. Los plazos, el valor nominal y la tasa de interés varían según las políticas de cada emisor” (Superintendencia de Compañía y Valores, 2021, pág. 11).

Certificados de tesorería: “Título emitido por el Ministerio de Economía y Finanzas, en los cuales el Estado se compromete a cancelar el capital de los mismos al vencimiento” (Superintendencia de Compañía y Valores, 2021, pág. 11).

Compensación de valores: “Proceso, posterior a la operación bursátil, mediante el cual se determinan saldos netos acreedores y deudores de los participantes en el mercado” (Superintendencia de Compañía y Valores, 2021, pág. 11).

Cupón: “Es un documento en que consta un derecho a recibir un determinado flujo de dinero correspondiente a pago de intereses y amortizaciones (o solamente intereses), cada cierto período de tiempo, definido con anticipación. Normalmente el cupón se encuentra adherido al mismo documento que lo genera” (Superintendencia de Compañía y Valores, 2021).

Depósitos centralizados de compensación y liquidación de valores: “Son entidades encargadas de la liquidación de las operaciones ejecutadas en las Bolsas de Valores, se encuentra de igual forma reguladas por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros” (Chango, 2016).

Dividendos: “Son las utilidades a favor de las empresas y que son obtenidos luego del pago de los impuestos” (Chango, 2016).

Down Jones: “: Índice de los principales valores industriales de la bolsa de valores de New York.” (Superintendencia de Compañía y Valores, 2021, pág. 12).

Efectividad: Es la combinación entre eficacia y eficiencia (Rodríguez & Coveña, 2014).

Emisión de Obligaciones: “Son valores de contenido crediticio emitidos por personas de derecho público o privado o por quienes considere la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, pueden ser generados a corto o largo plazo” (Revista "Líderes", 2019).

Emisores privados: “Instituciones de carácter privado que colocan valores en el mercado bursátil” (Superintendencia de Compañía y Valores, 2021, pág. 14).

Emisores públicos: “Instituciones de carácter estatal facultadas para emitir valores susceptibles de colocación en el mercado bursátil” (Superintendencia de Compañía y Valores, 2021, pág. 14).

Estrategias: Ellas definen los acuerdos generales que deben realizarse para lograr un objetivo, dado los recursos con los que cuenta el museo y el tiempo disponible para alcanzarlo. Cada objetivo cuenta con una o más estrategias ligadas a él.

Facturas Comerciales: “Son documentos de valores que poseen una renta fija y que no necesitan una calificación de riesgo y que para su negociación únicamente se necesita que estén inscritas en el Registro Público del Mercado de Valores y en la Bolsa de Valores” (Aimacaña & Bernal, 2019).

Firmas Auditoras Externas: “Son sociedad de responsabilidad limitada que ejecutan auditorías a los estados financieros de las instituciones o compañías del sector financiero y no financiero del país, establecen recomendaciones sobre los procedimientos contables y de control interno” (Supereducados - Superintendencia de Compañías y Valores, 2021).

Forward: “Contrato privado que representa la obligación de comprar (o vender) un determinado activo en una fecha futura determinada, en un precio preestablecido al inicio del período de vigencia del contrato” (Superintendencia de Compañía y Valores, 2021, pág. 16).

Fondos de inversión: “Son bienes y derechos comunes conformador por los aportes de personas naturales o jurídicas para su colocación en documentos para la permuta de títulos permitidos por la ley. La administración de dichos bienes y derechos se ejecutará a través de una tercera compañía con independencia en su accionar tomando en consideración los riesgos para sus miembros” (Supereducados - Superintendencia de Compañías y Valores, 2021).

Fondo de inversión administrado: “Son aquellos que admiten la incorporación, en cualquier momento de aportantes, así como el retiro de uno o varios partícipes. El patrimonio del fondo administrado está dividido en unidades de participación” (Superintendencia de Compañía y Valores, 2021, pág. 16).

Fondo de inversión colectivo: “Son aquellos que tienen como finalidad invertir en valores de proyectos productivos específicos. El fondo estará constituido por los aportes hechos por los constituyentes dentro de un proceso de oferta pública. El patrimonio de los fondos colectivos, están divididos en cuotas de participación mismas que no son rescatables, pero sí negociables a través de las Bolsas de Valores del país” (Chango, 2016).

Inversionistas: “Persona Natural o Jurídica que posee excedentes de dinero para la colocación del mismo como inversión en activos financieros y generar una ganancia” (Supereducados - Superintendencia de Compañías y Valores, 2021).

Insider trading: “Término anglosajón que se refiere a la persona que utiliza la información privilegiada para invertir en su mercado de valores” (Chango, 2016).

In the money: “Situación de una opción, en la que el precio de ejercicio es inferior al precio de mercado del subyacente en una opción call, y superior en una put. Tiene un valor intrínseco positivo” (Superintendencia de Compañía y Valores, 2021, pág. 18).

Ley: “Son conjuntos de normas, instrumentos legales o mandatos que entran en vigor cuando una vez dictado por la máxima autoridad, se promulgan en el Registro Oficial. Dichos documentos establecen, mandan, prohíben o permite algo, generalmente de interés público y definido por el Estado” (Chango, 2016).

Mercado primario: “Es aquel en que los compradores y el emisor participan directamente o a través de intermediarios, en la compraventa de valores de renta fija o variable y determinación de los precios ofrecidos al público por primera vez” (Chango, 2016).

Mercado secundario: “Comprende las operaciones o negociaciones que se realizan con posterioridad a la primera colocación; por lo tanto, los recursos provenientes de aquellas, los reciben sus vendedores” (Chango, 2016).

Mercado bursátil: “Es el conformado por ofertas, demandas y negociaciones de valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores y en las Bolsas de Valores, realizadas en estas por los intermediarios de valores autorizados” (Superintendencia de Compañía y Valores, 2021, pág. 19).

Mercado extrabursátil: “Es el que se desarrolla fuera de las bolsas de valores, con la participación de intermediarios de valores autorizados e inversionistas institucionales, con valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores” (Superintendencia de Compañía y Valores, 2021, pág. 19).

Mercado de dinero: “En este mercado se negocian valores emitidos a plazos menores o iguales a un año, es decir de corto plazo. Estos valores otorgan una tasa de rendimiento fija preestablecida que se cobra al cabo de su plazo de vigencia” (Chango, 2016).

Mercado de capitales: “En este mercado se negocian valores emitidos a plazos mayores a un año, es decir de mediano o largo plazo. Con la emisión de valores de estas características, las empresas o entidades financian sus necesidades de dinero para llevar adelante proyectos de gran impacto económico y social” (Chango, 2016).

Microempresa: “Son personas tanto naturales como jurídicas que cuenta con una estructura definida entre 1 a 10 trabajadores indiferente de su giro de negocio, así como un valor de ventas brutas anuales iguales o menores a USD 100.000,00” (Chango, 2016).

Mutualistas: instituciones financieras privadas que captan recursos para destinarlos al financiamiento del sector vivienda, construcción, entre otro (Aimacaña & Bernal, 2019).

Oferta Pública de Acciones: “Es un mecanismo que permite obtener financiamiento a través del otorgamiento de parte de la empresa, es uno de los métodos más seguros dentro del Mercado de Valores para la captación de valores la y generación de rendimientos” (González & Nieto, 2016).

Operadores de Valores: “Es un tipo de intermediario, solo que en este caso se trata de una persona natural que ejerce la acción de mediar en la negociación de valores previo a una debida certificación por parte de las Bolsas de Valores” (González & Nieto, 2016).

Personas naturales: “Son sujetos o individuos que efectúan actividades económicas dentro del territorio ecuatoriano. Dichas personas pueden ser nacidos o extranjeros que viven en el Ecuador y que brindan desde productos/bienes hasta la prestación de servicios profesionales o personales” (Chango, 2016).

Registro Especial Bursátil: Espacio de negociación de valores para empresas de menor tamaño, como las pymes y organizaciones de economía popular y solidaria que debido a sus características necesitan un mercado más específico y especializado” (Muñoz, 2014).

Sociedades Financieras: Se dedican a conceder créditos y captar inversiones (Aimacaña & Bernal, 2019).

Titularización: “Es un proceso de transformación de aquellos activos cuya rotación de liquidez pasa por un proceso lento o nulo, estos valores son colocados en el mercado bursátil con cargo a un patrimonio autónomo” (Supereducados - Superintendencia de Compañías y Valores, 2021).

Utilidad: “Son aquellas que surgen del superávit de la sociedad que arroje el balance, después de deducir todas sus obligaciones y deuda” (Chango, 2016).

Rendimientos: “Producto o utilidad que da una persona o cosa en relación con lo que gasta, cuesta, trabaja, etc.” (García, 2013).

2.4. Marco legal

2.4.1. Constitución del Ecuador

En su Título VI sobre “Régimen de Desarrollo” en el capítulo Cuatro sobre “Soberanía Económica” en la sección Octava sobre Sistema Financiero en el artículo 309 de la Constitución del Ecuador (2008), define que: “El sistema financiero nacional se compone de los sectores público, privado, y del popular y solidario, que intermedian recursos del público. Cada uno de estos sectores contará con normas y entidades de control específicas y diferenciadas, que se encargarán de preservar su seguridad, estabilidad, transparencia y solidez. Estas entidades serán autónomas (...)” (Ron, 2020).

“El Sistema Financiero Nacional (SFN) se conformado por las instituciones financieras del sector público, privado y popular y solidario, que” (Sánchez & Espinoza, 2008) cumplen la función de intermediarios de los recursos del público. El SFN está regulado por la “Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera; los organismos de control y supervisión, es decir, la Superintendencia de Bancos, la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, y la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros” (Chango, 2016).

Finalmente, la Constitución del Ecuador establece, define y norma lineamientos muy claros y específicos sobre el funcionamiento y composición del Sistema Financiero Nacional, así como el establecimiento de los entes de control públicos pertinentes. Es por ello que la presente propuesta busca dar cumplimiento a lo anteriormente descrito. De ahí su importancia de su estudio, análisis y revisión dentro de la investigación.

2.4.2. Plan Toda Una Vida

El Gobierno Nacional estableció como uno de los objetivos a conseguirse dentro de su Plan Toda Una Vida cuya política gubernamental prioriza a través del Eje número 2 enfocada a la “Economía al servicio de la sociedad”, en su Objetivo 4.3 sobre “Promover el acceso de la población al crédito y a los servicios del sistema financiero nacional y fomentar la inclusión financiera en un marco de desarrollo sostenible, solidario y con equidad territorial, donde se propone una serie de políticas y lineamientos enfocado a consolidar la sostenibilidad del sistema económico-social y solidario, y afianzar la dolarización” (Secretaría Nacional de Planificación y Desarrollo, 2017). Para ello, ha considerado dos puntales importantes a cumplir para lograr dichos objetivos mencionados, estos son: trabajo decente y crecimiento económico, e innovación e infraestructura industrial.

2.4.3. Ley de Mercado de Valores

El objeto de la ley de mercado de valores es “promover un mercado de valores organizado, transparente, integrado y eficaz en donde la intermediación de valores sea 35 ordenada, equitativa, competitiva y continua, como resultado de una información veraz, completa y oportuna” (Barrera, 2017).

En el Título IV sobre “La Oferta Pública” en su artículo 12 donde se establecen “Los requisitos” indica y establece que: “para poder efectuar una oferta pública de valores, previamente se deberá cumplir con los siguientes requisitos: “1. Tener la calificación de riesgo exceptuando de esta calificación a los títulos emitidos, avalados o garantizados por carteras del Estado, instituciones públicas y compañías o sociedades anónimas; 2. “Encontrarse inscrito en el registro correspondiente para la permuta de títulos; y, 3. Iniciar ofertas públicas que deberán ser aprobadas por la Superintendencia de Compañías, previa entrega de información financiera y jurídica establecidas en la ley” (Servicio Nacional de Contratación Pública, 2017).

En el Título V sobre El registro del mercado de valores en su artículo 18 donde se establecen “Los alcances y contenidos” indica y establece que: “(...) La inscripción en el Registro del Mercado de Valores, constituye requisito obligatorio para participar en la

permuta de títulos y se deberán inscribir: 1. Los títulos que integrarán la oferta pública y sus emisores; 2. Los entes rectores y sus reglamentos de operación; 3. Las empresas intermediadoras y sus reglamentos de operación; 4. Los operadores de las empresas intermediadoras; 5. Los operadores que actúen a nombre de los inversionistas institucionales; 6. Los recursos que serán utilizados para compensación y liquidación de las obligaciones y, sus reglamentos internos y de operación; 7. Los bienes y derechos comunes, sus reglamentos internos y contratos de incorporación; 8. Las cuotas emitidas por los fondos de inversión colectivos; 9. Los valores producto del proceso de titularización” (Chango, 2016);

Así mismo, se tiene que: “10. Las compañías administradoras y sus reglamentos de operación; 11. Los contratos fiduciarios mercantiles; 12. Las calificadoras de riesgo, su estructura e infraestructura, su reglamento interno y, procedimiento técnico de calificación; 13. Las compañías de auditoría externa autorizada dentro de la permuta de títulos; y, 14. Los demás entes que determine la autoridad competente” (Chango, 2016).

En el artículo 20 describe “La inscripción en el Registro del Mercado de Valores” donde: “se requerirá previamente de calificación de riesgo, excepto en los casos previstos en esta Ley. No se admitirá la inscripción de un emisor que no esté acompañada de la inscripción de un valor específico o de por lo menos uno del giro ordinario de su negocio” (Asamblea Nacional, 2008, pág. 8).

En su Título VI sobre “La Información” en su artículo 25 respecto a “Los hechos relevantes” se establece que: “las entidades registradas deberán divulgar en forma veraz, completa, suficiente y oportuna todo hecho o información relevante respecto de ellas, que pudieren afectar positiva o negativamente su situación jurídica, económica o su posición financiera o la de sus valores en el mercado, cuando éstos se encuentren inscritos en el Registro del Mercado de Valores” (Asamblea Nacional, 2008, pág. 10).

En su Título X sobre “Las Bolsas de Valores” en su artículo 44 sobre “El objeto y naturaleza” establece y define que: “las bolsas de valores son las corporaciones civiles, sin fines de lucro, autorizadas y controladas por la Superintendencia de Compañías, que tienen por objeto brindar a sus miembros los servicios y mecanismos requeridos para la negociación de valores” (Aimacaña & Bernal, 2019).

2.4.4. Registro especial bursátil (REB)

Esta normativa relacionada al REB se generó con la finalidad de “fomentar el ingreso de las pequeñas y/o medianas empresas a financiarse mediante el mercado bursátil y que, por medio de la emisión de valores en dicho mercado, puedan cubrir sus necesidades y aumentar sus posibilidades de crecimiento” (Aimacaña & Bernal, 2019).

De acuerdo a las normativas establecidas para el REB por parte de la Junta de Políticas y Regulación Monetaria y Financiera (2016) definió en su Capítulo I sobre “Disposiciones Comunes” en su artículo 1 donde define al REB como: “un segmento permanente del mercado bursátil creado exclusivamente para la negociación de valores emitidos por las pequeñas y/o medianas empresas y las organizaciones de la economía popular y solidaria, que cumplan los requisitos establecidos en las normas que regulan dicho segmento” (pág. 3).

En su artículo 3 se describe sobre la “Inscripción de los emisores y valores” donde se indica claramente que: “los emisores y sus valores como requisito previo a la negociación en el REB deberán de inscribirse en el Catastro Público de Mercado de Valores, así como solicitar la inscripción en el registro correspondiente a cargo de una de las bolsas de valores del país” (pág. 3).

Entre los beneficios tributarios y financieros del REB se encuentran:

- “Los incentivos tributarios son para cinco años desde la vigencia de la ley tal como consta en la disposición transitoria décima sexta. Se excluyen de los beneficios anteriores a inversionistas en paraísos fiscales y a las instituciones financieras” (Chango, 2016).

Finalmente, en el artículo 6 indica quienes son las PYMES que pueden inscribirse, éstas son:

- Empresas cuyas ventas anuales se encuentren entre USD 100.000,00 hasta USD 1'000.000,00, sean sociedad anónima y con suscripción pública de acciones.

- “Organizaciones de la economía popular y solidaria a la que pertenecen al sector financiero, de acuerdo con la siguiente clasificación: cooperativas de ahorro y crédito, pertenecientes a los segmentos 1 y 2; mutualistas de ahorro y crédito para la vivienda” (Chango, 2016).

CAPÍTULO III

Marco Metodológico

3.1. Metodología

3.1.1. Investigación Documental Bibliográfica

Para la presente investigación se consideró apropiado el análisis y revisión de diversos textos e informaciones que fueron consultadas a través de documentos en modalidad de tesis y en formatos electrónicos, muchos de ellos son artículos científicos y libros digitales. Para la elaboración del marco legal se reflexionó respecto a las normas y regulaciones nacionales como internacionales que incidan directamente en la problemática como en la propuesta.

La aplicación práctica de la investigación documental bibliográfica es observable en el presente documento a través del marco teórico elaborado y presentado en el capítulo anterior donde se presentaron antecedentes y teorías respecto al tema y la propuesta que se ha planteado elaborar, lo que proporcionado una base documental a todo el proyecto que ayudará a sustentar y probar la hipótesis o idea a defender que se ha descrito.

3.1.2. Investigación de Campo

La aplicación práctica de la investigación de campo es observable en el presente estudio “a través de la recolección de los datos mediante el uso de diversos instrumentos (encuesta y entrevista) que son fundamentales para la producción de información vital que ayudarán y aportarán en la elaboración de la propuesta. En este sentido, se visitó compañías ubicadas en el sector norte industrial de la ciudad, así como también se pudo coordinar con profesionales que laboran en la industria del mercado de dinero” para conocer su percepción y se realizó una visita a la organización participante.

3.2. Tipo de Investigación

3.2.1. Investigación Descriptiva

La aplicación de este tipo de investigación es observable a partir del tratamiento estadístico de los datos recolectados mediante la encuesta, cuyo instrumento facilita el procesamiento de los datos para obtener información valiosa. Esto ayuda al investigador a concentrarse e identificar las necesidades, requerimientos y percepciones que tienen las PYMES.

3.3. Enfoque

El presente estudio hizo uso de un enfoque cualitativo, el cual se procedió a definir y explicar a continuación en los siguientes párrafos para un mayor entendimiento de su aplicación en la investigación, así como las técnicas e instrumentos que facilita la recolección de los datos que son requeridos.

Enfoque Cualitativo: La presente investigación formuló la siguiente idea a defender: La elaboración de un esquema general de inversiones, para las pequeñas/medianas organizaciones, brindará un mecanismo para nuevas inversiones en la permuta de títulos. Para ello, se realizó una entrevista a profesionales que conocen o laboran en el mercado de valores de la urbe para su percepción respecto al grado de aceptación que tiene como un medio de financiamiento para pequeñas/medianas organizaciones.

El enfoque cualitativo es uno de los enfoques versátiles y adaptables a la investigación por que facilita su conversión respecto a las nuevas necesidades y requerimientos que se van presentando durante el avance del estudio, considerando cada hallazgo que es evidenciado por parte del investigador. Esto lo convierte un proceso circular y constantemente cambiante a cualquier tipo de proyecto en que se pretenda su aplicación. El levantamiento de información que se realizó en el presente proyecto de investigación permitió conocer las ventajas y fortalezas que tiene el mercado de valores como un medio de financiamiento; en especial, para las pequeñas/medianas organizaciones.

Por lo tanto, los datos e informaciones que se han obtenido fueron utilizados como parte de la propuesta que buscan brindar una alternativa adicional a las pequeñas/medianas organizaciones para obtener financiamiento propio a través del mercado de valores y que permita alcanzar los recursos económicos necesarios que faciliten la sostenibilidad y rentabilidad en el tiempo de las organizaciones participantes. Para ello, se realizó una entrevista con 10 preguntas abiertas para que puedan ser contestadas por los profesionales participantes.

3.4. Técnica

Tabla 3

Técnica e instrumentos utilizados en la investigación

TÉCNICA	INSTRUMENTO
Entrevista	Cuestionario
Encuesta	Cuestionario

Elaborado por: Alemán, C y Bernal, A, (2021).

Las técnicas antes descritas fueron empleadas y seleccionadas por que cuenta con los instrumentos apropiados que se adaptan a las necesidades y requerimientos de la presente investigación, así como permitieron una adecuada recolección de los datos, lo que facilitó a su vez su rápido procesamiento y análisis respectivo. Es importante mencionar que para recabar la percepción de los profesionales consultados se elaboró una entrevista con diez preguntas abiertas. Para la encuesta se procedió a diseñarla como un cuestionario estructurado y se aplicó al personal que labora en el área financiera de las empresas que forman parte de la muestra de estudio. La encuesta aplicó una escala Likert fundamentada en 10 preguntas de respuesta múltiples que van de una escala de 1 a 5, con la siguiente descripción: (1) Totalmente de acuerdo, (2) De acuerdo, (3) Ni de acuerdo ni en desacuerdo, (4) En desacuerdo y (5) Totalmente en desacuerdo.

3.5. Población

Universo: Para el presente estudio se consideró como población a las pequeñas y medianas empresas (PYMES) que se encuentran constituidas o domiciliadas en la provincia del Guayas.

3.6. Muestra

Muestra: La población de estudio es muy amplia por lo que el presente estudio requiere de la toma de una muestra debido a que los recursos económicos son limitados para poder abarcar a todos los sujetos que cumplen con las características de investigación. Para establecer el número de empresas a encuestar se establecen los siguientes parámetros:

N: Universo o población N = 155.938 empresas de acuerdo con el Directorio de Empresas, análisis efectuado por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (2020).

“p = Probabilidad de éxito que es igual al 50%; q = Probabilidad de fracaso 50%; α = Nivel de confianza del 95% (Z = 1,96); e = Error muestra del 5%” (González, 2015).

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

El tamaño de la muestra es de 384, es decir que se elaboraran 384 encuestas. Para la verificación respecto a la aplicación de fórmula se hizo uso de uno de los portales web que permite validar el tamaño de muestra calculado:

El tamaño de muestra que necesitas es...

384

Gracias por usar la calculadora, si necesitas hacer otro cálculo puedes hacerlo directamente en esta página.

Aprende más sobre Recolección de Datos Online y Paneles Online

Los paneles online son una fuente importante para recoger información sobre los consumidores, y hay muchos elementos que definen la calidad de un panel: desde la manera como se lleva a cabo el proceso de captación hasta el perfilamiento de los panelistas.

Descubre más en nuestra sección Panel.

[Aprende sobre paneles online](#)



Activar Windk
Ve a Configuració

Figura 6. Calculadora de tamaño de muestra.

Fuente: Netquest (2021).

Los expertos que fueron entrevistados fueron: Ing. Priscilla Rosero, administradora del Enlace Negocios Fiduciarios; Ing. Cinthya Delgado, administradora de la empresa CERFACO; Ing. Karen Gaibor, administradora de la organización Quality And Statistic e Ing. Josselyn Méndez, asesora financiera independiente.

3.7. Análisis de Resultados

Para el procesamiento y análisis de la información se procedió a presentar los resultados de la encuesta a través del diseño de tablas y figuras porcentuales en modalidad pastel facilitando el desglose de los datos, así como también el respectivo análisis para cada una de las diez preguntas que le conforman para ser aplicada a los profesionales del área financiera.

3.7.1. Encuesta

1. ¿Sabe cómo funciona el mercado de valores en el Ecuador?

Tabla 4:

Conocimiento del proceso de participación en la permuta de títulos.

Respuestas	Frecuencia	Porcentaje
Mucho	95	25,00%
Poco	128	33,33%
Indiferente	96	25,00%
Nada	32	8,33%
No sabe	32	8,33%
Total	384	100,00%

Fuente: Base de datos de encuesta. **Elaborado por:** Alemán, C y Bernal, A, (2021).

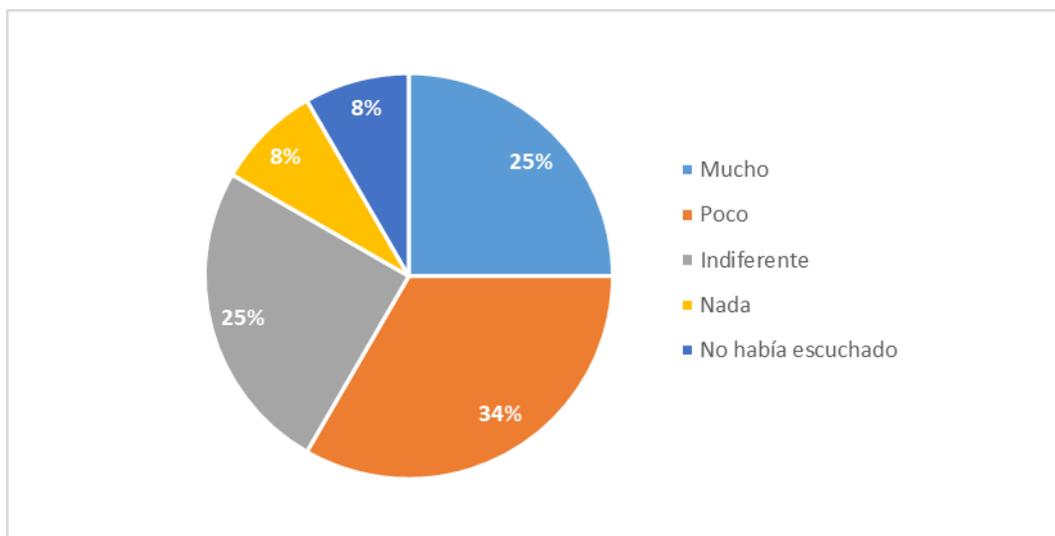


Figura 7. Conocimiento del proceso de participación en la permuta de títulos.

Fuente: Base de datos de encuesta. **Elaborado por:** Alemán, C y Bernal, A, (2021).

Análisis: Como existe mucha información técnica, pero muy poco didáctica para poder ser empleada por parte de las empresas y sobre todo del personal de los departamentos/áreas financieras. Esto dificulta su entendimiento y con ello, el conocimiento sobre cómo participar en la permuta de títulos.

2. ¿Invertir en el mercado de valores es muy complejo?

Tabla 5:

Percepción sobre el proceso de invertir en la permuta de títulos.

Respuestas	Frecuencia	Porcentaje
Totalmente de Acuerdo	160	41,67%
De Acuerdo	96	25,00%
Ni de Acuerdo ni en Desacuerdo	64	16,67%
En Desacuerdo	32	8,33%
Totalmente en Desacuerdo	32	8,33%
Total	384	100,00%

Fuente: Base de datos de encuesta. **Elaborado por:** Alemán, C y Bernal, A, (2021).

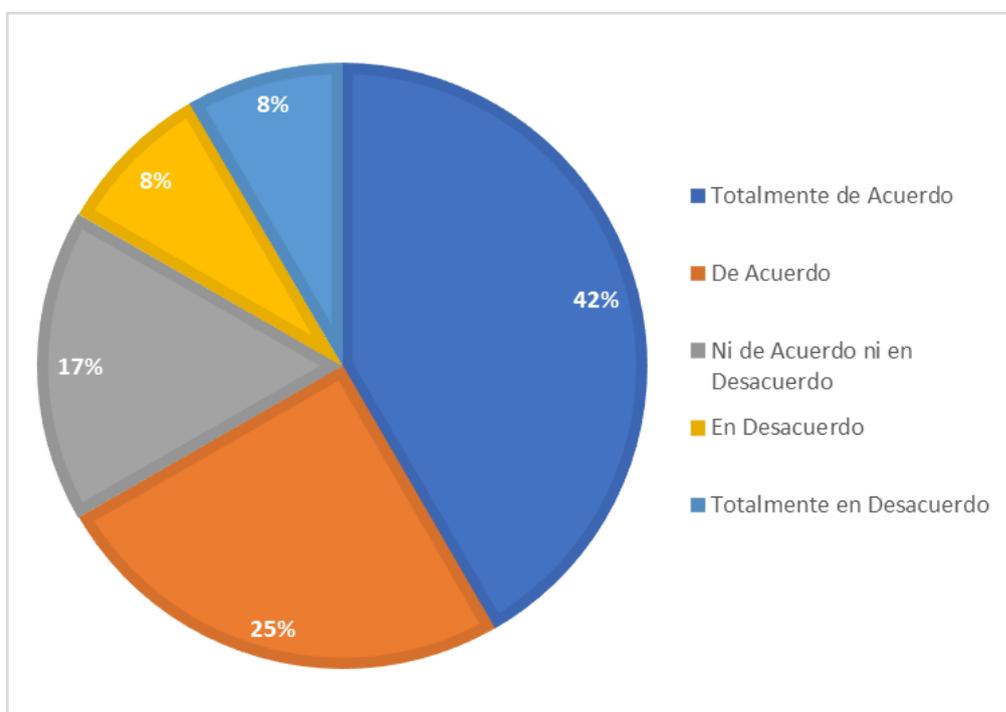


Figura 8. Percepción sobre el proceso para invertir en la permuta de títulos.

Fuente: Base de datos de encuesta. **Elaborado por:** Alemán, C y Bernal, A, (2021).

Análisis: Ante el desconocimiento que se tiene sobre la permuta de títulos, mucho del personal de los departamentos/áreas financieras tienen la percepción de que existe complejidad en el proceso y que los requisitos solicitados son recursos económicos exorbitantes para la economía de una PYMES.

3. ¿Invertir en el mercado de valores genera importantes beneficios financieros?

Tabla 6:

Percepción respecto a mayores beneficios en la permuta de títulos.

Respuestas	Frecuencia	Porcentaje
Totalmente de Acuerdo	64	16,67%
En Acuerdo	128	33,33%
Ni acuerdo ni en desacuerdo	128	33,33%
En Desacuerdo	32	8,33%
Totalmente en Desacuerdo	32	8,33%
Total	384	100,00%

Fuente: Base de datos de encuesta. **Elaborado por:** Alemán, C y Bernal, A, (2021).

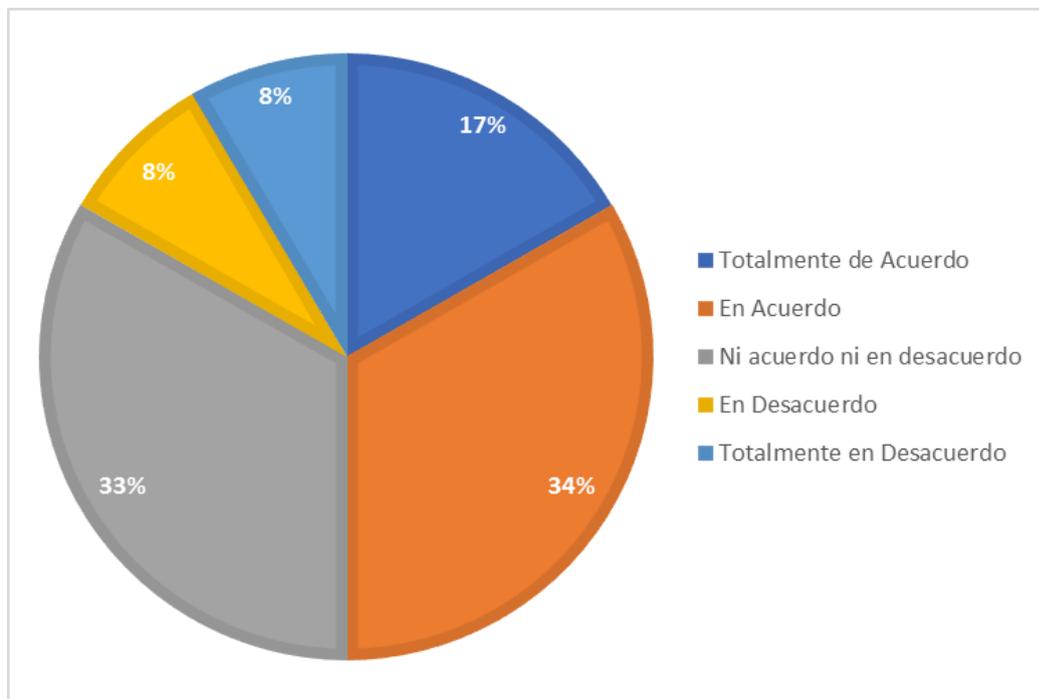


Figura 9. *Percepción respecto a mayores beneficios en la permuta de títulos.*

Fuente: Base de datos de encuesta. **Elaborado por:** Alemán, C y Bernal, A, (2021).

Análisis: Los encuestados demuestran que la poca información sobre los beneficios que se obtiene en la permuta de títulos no es conocida porque la exposición de la misma no se encuentra en términos económicos y financieros que puedan ser explicados en función de las necesidades y expectativas que tenga la organización.

4. ¿Estaría usted de acuerdo que la empresa invierta en el Mercado de valores?

Tabla 7:

Percepción respecto a la intención de invertir en la permuta de títulos.

Respuestas	Frecuencia	Porcentaje
Totalmente de Acuerdo	160	41,67%
De Acuerdo	96	25,00%
Ni de Acuerdo ni en Desacuerdo	64	16,67%
En Desacuerdo	32	8,33%
Totalmente en Desacuerdo	32	8,33%
Total	384	100,00%

Fuente: Base de datos de encuesta. **Elaborado por:** Alemán, C y Bernal, A, (2021).

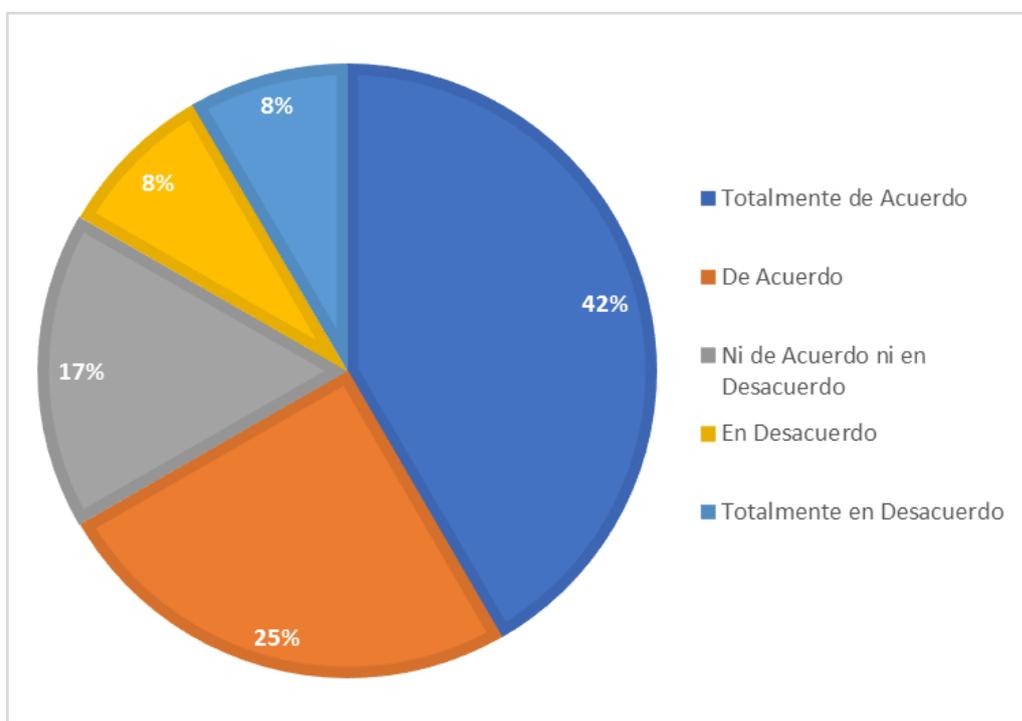


Figura 10. Percepción respecto a la intención de invertir en la permuta de títulos.

Fuente: Base de datos de encuesta. **Elaborado por:** Alemán, C y Bernal, A, (2021).

Análisis: Las PYMES, y en particular, los gerentes que las dirigen buscan generar ganancias a partir de las inversiones que realice su organización para ello necesitan de la guía técnica de su departamento/área financiera la cual a partir de los conocimientos de la permuta de títulos surge su percepción sobre la posibilidad de sugerir dicha acción.

5. ¿Cree usted que obtener una nueva opción de inversión como el Mercado de valores mejorar la liquidez y sostenibilidad de la empresa?

Tabla 8:

Percepción respecto a mejoras en la liquidez y sostenibilidad de las empresas.

Respuestas	Frecuencia	Porcentaje
Totalmente de Acuerdo	160	41,67%
De Acuerdo	96	25,00%
Ni de Acuerdo ni en Desacuerdo	64	16,67%
En Desacuerdo	32	8,33%
Totalmente en Desacuerdo	32	8,33%
Total	384	100,00%

Fuente: Base de datos de encuesta. **Elaborado por:** Alemán, C y Bernal, A, (2021).

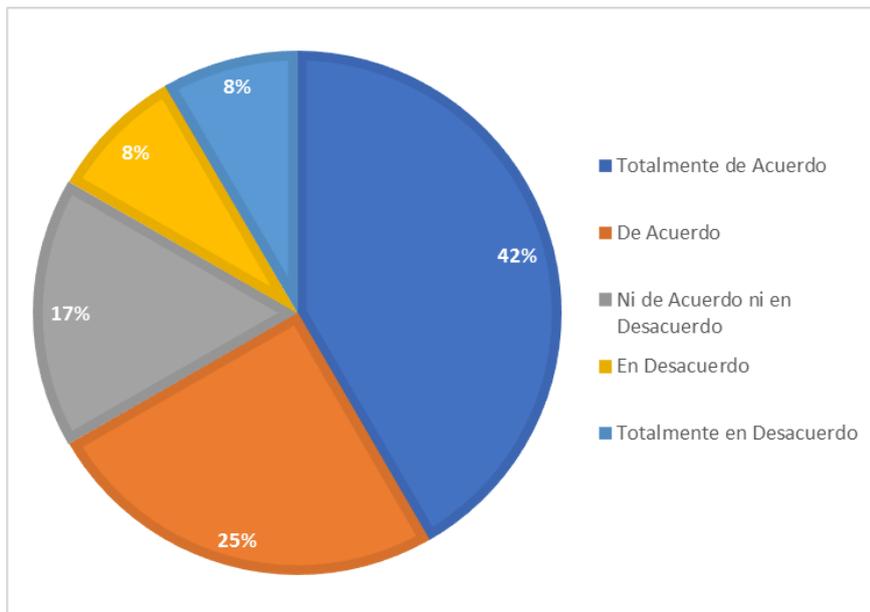


Figura 11. Percepción respecto a mejoras en la liquidez y sostenibilidad de las empresas.

Fuente: Base de datos de encuesta. **Elaborado por:** Alemán, C y Bernal, A, (2021).

Análisis: La percepción de realizar inversión por parte de las PYMES conlleva proporcionalmente a que exista una percepción de mejora en la liquidez y sostenibilidad de las organizaciones porque ponen su dinero a “trabajar” dentro de la permuta de títulos en Guayaquil.

6. ¿Cuáles de las siguientes opciones serán las posibles causas por las cuales la PYMES no invierta en el Mercado de valores?

Tabla 9:

Percepción respecto las causas de no inversión en la permuta de títulos.

Respuestas	Frecuencia	Porcentaje
Falta de un esquema general de inversiones	128	33,33%
Desconocimiento	96	25,00%
Altos Costos Financieros	96	25,00%
Inseguridad electrónica	64	16,67%
Total	384	100,00%

Fuente: Base de datos de encuesta. **Elaborado por:** Alemán, C y Bernal, A, (2021).

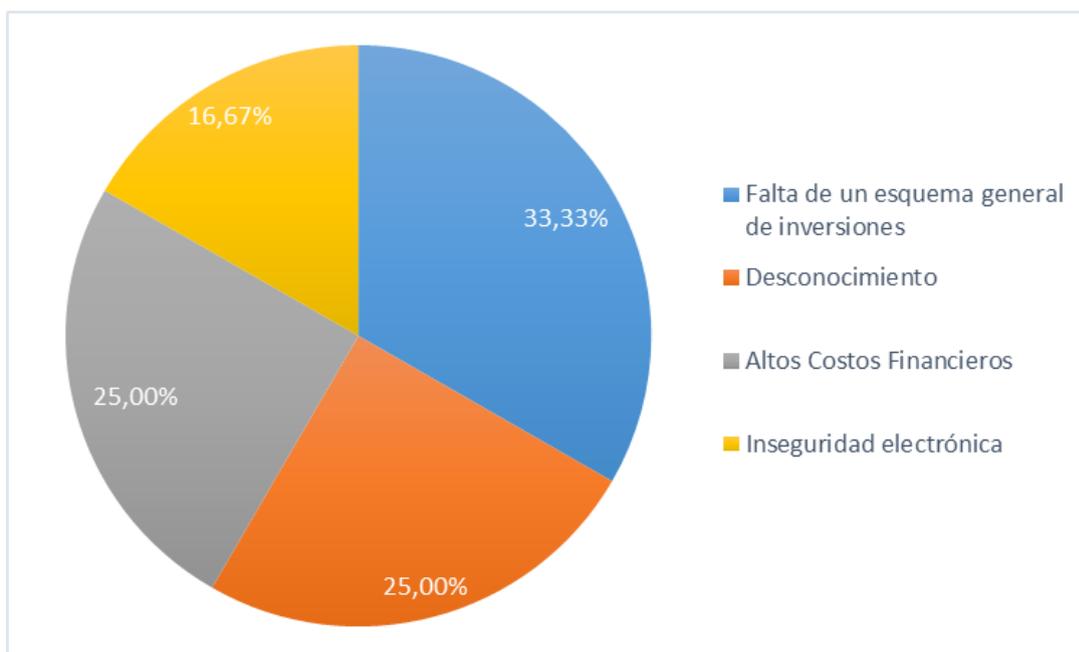


Figura 12. Percepción respecto las causas de no inversión en la permuta de títulos.

Fuente: Base de datos de encuesta. **Elaborado por:** Alemán, C y Bernal, A, (2021).

Análisis: La gran cantidad de información técnica sobre la permuta de títulos no facilita su comprensión y la obtención de conocimiento para el personal de las PYMES que se involucren dentro del proceso de inversión que realice una organización. Así, las causas de no inversión se derivan ante la falta información didáctica como un esquema general de inversiones elaborado de forma práctica para las empresas.

7. ¿Considera que un esquema general de inversiones para las pequeñas/medianas organizaciones, brindará un mecanismo para nuevas inversiones en el Mercado de valores de la ciudad de Guayaquil?

Tabla 10:

Percepción respecto a la elaboración de un esquema general de inversiones para las PYMES.

Respuestas	Frecuencia	Porcentaje
Totalmente de Acuerdo	237	61,67%
En Acuerdo	51	13,33%
Ni Acuerdo ni en Desacuerdo	32	8,33%
En Desacuerdo	32	8,33%
Totalmente en Desacuerdo	32	8,33%
Total	384	100,00%

Fuente: Base de datos de encuesta. **Elaborado por:** Alemán, C y Bernal, A, (2021).

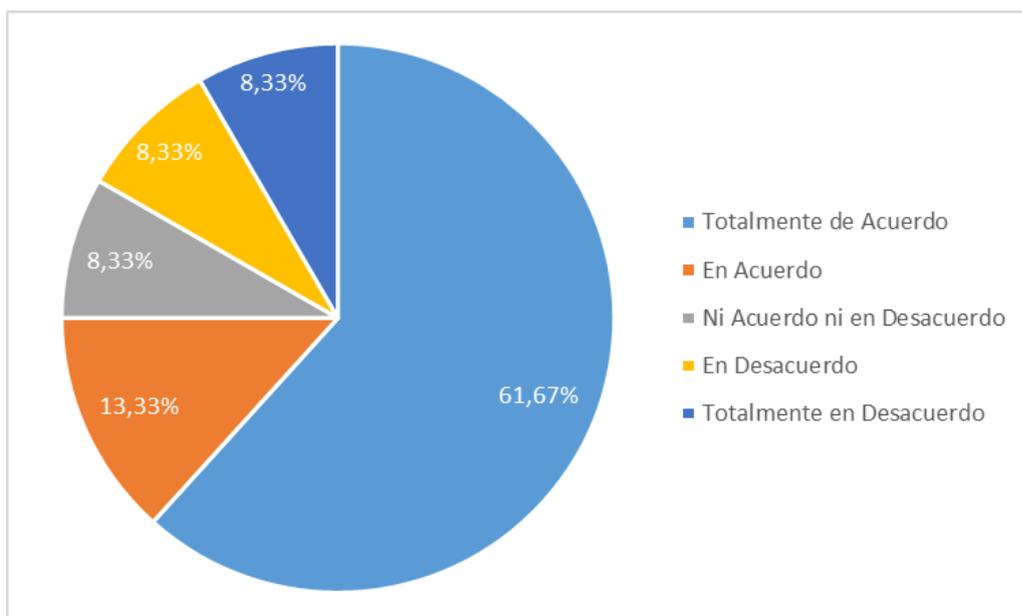


Figura 13. Percepción respecto a la elaboración de un esquema general de inversiones para las PYMES.

Fuente: Base de datos de encuesta. **Elaborado por:** Alemán, C y Bernal, A, (2021).

Análisis: La intención manifiesta que se percibe por parte de la mayoría de los encuestados es que el esquema brinde información clara, precisa y práctica sobre la manera en que se debe de realizar una inversión dentro de la permuta de títulos, determinar su costo-beneficio y los requisitos a ser cumplidos.

8. ¿Cree usted que es indispensable un instructivo de inversiones para las pequeñas/medianas organizaciones?

Tabla 11:

Percepción respecto a la importancia del esquema general de inversiones para las PYMES.

Respuestas	Frecuencia	Porcentaje
Totalmente de Acuerdo	237	61,67%
En Acuerdo	51	13,33%
Ni Acuerdo ni en Desacuerdo	32	8,33%
En Desacuerdo	32	8,33%
Totalmente en Desacuerdo	32	8,33%
Total	384	100,00%

Fuente: Base de datos de encuesta. **Elaborado por:** Alemán, C y Bernal, A, (2021).

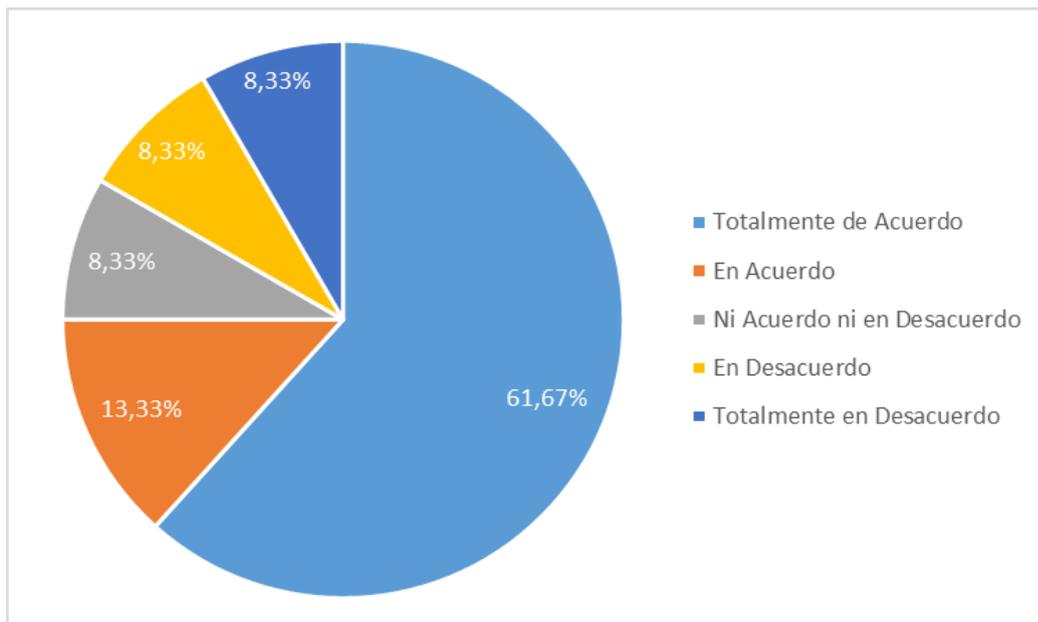


Figura 14. Percepción respecto a la importancia del esquema general de inversiones para las PYMES.

Fuente: Base de datos de encuesta. **Elaborado por:** Alemán, C y Bernal, A, (2021).

Análisis: La percepción que se obtiene de la importancia del esquema propuesto se deriva de los beneficios que traería para la empresa desde la parte económica como financiera, de ahí que se considera indispensable su elaboración.

9. ¿Considera que el instructivo o esquema general para las pequeñas/medianas organizaciones en el Mercado de valores incrementarán su participación?

Tabla 12:

Percepción respecto al incremento de la participación de las PYMES.

Respuestas	Frecuencia	Porcentaje
Totalmente de Acuerdo	128	33,33%
En Acuerdo	128	33,33%
Ni Acuerdo ni en Desacuerdo	64	16,67%
En Desacuerdo	32	8,33%
Totalmente en Desacuerdo	32	8,33%
Total	384	100,00%

Fuente: Base de datos de encuesta. **Elaborado por:** Alemán, C y Bernal, A, (2021).

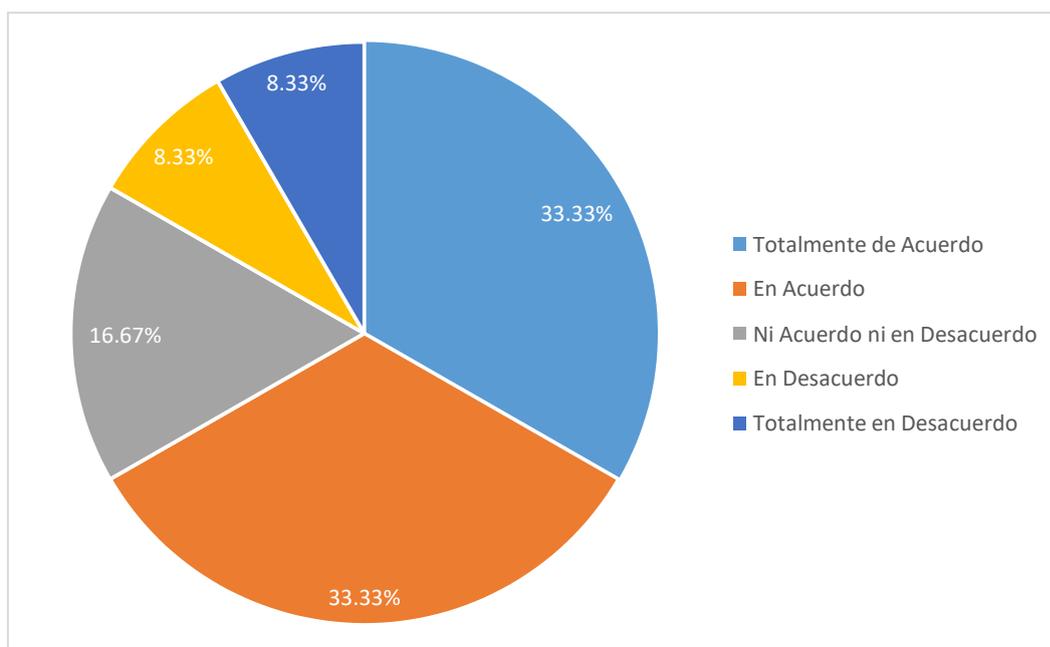


Figura 15. Percepción respecto al incremento de la participación de las PYMES.

Fuente: Base de datos de encuesta. **Elaborado por:** Alemán, C y Bernal, A, (2021).

Análisis: Los encuestados acuerdan que, al contar con un documento práctico, didáctico y claro, se facilita la adquisición del conocimiento y con ello se incentiva su participación en la permuta de títulos.

10. ¿Qué debería contener el esquema general de inversiones para pequeñas/medianas organizaciones?

Tabla 13:

Contenido esperado en el esquema general de inversiones.

Respuestas	Frecuencia	Porcentaje
Costo y beneficio	160	41,67%
Tipos de inversiones	96	25,00%
Todas las anteriores	128	33,33%
Total	384	100,00%

Fuente: Base de datos de encuesta. **Elaborado por:** Alemán, C y Bernal, A, (2021).

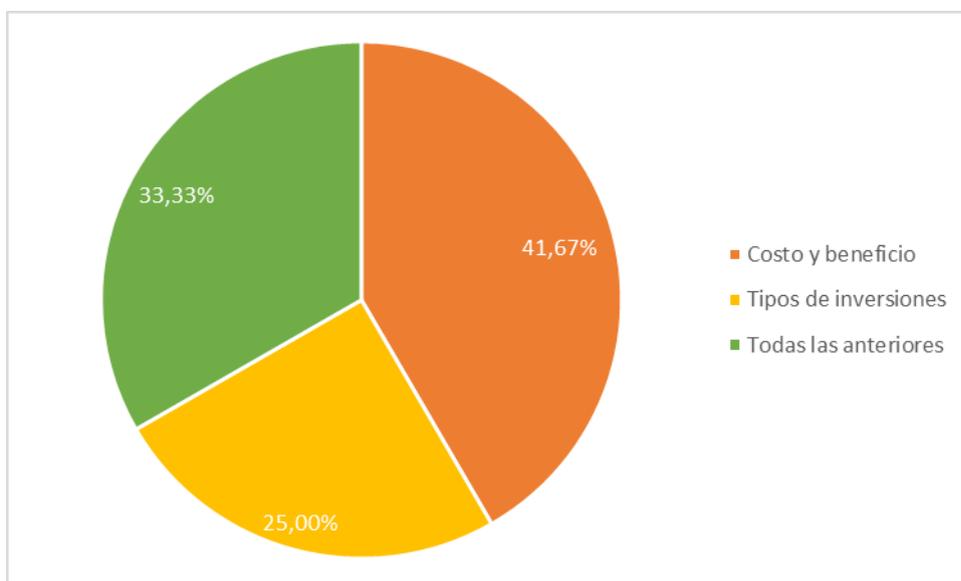


Figura 16. Contenido esperado en el esquema general de inversiones.

Fuente: Base de datos de encuesta. **Elaborado por:** Alemán, C y Bernal, A, (2021).

Análisis: Los encuestados manifestaron que la información debe de ser clara, precisa y práctica sobre la manera en que se debe de realizar una inversión dentro de la permuta de títulos, determinar su costo-beneficio, tipos de inversiones, los requisitos a ser cumplidos, entre otras informaciones que se deben de considerar para hacerlo viable y entendible.

11. ¿Conoce usted el portal web de la Bolsa de Valores de Guayaquil?

Tabla 14:

Conocimiento sobre en el portal web de la Bolsa de Valores de Guayaquil.

Respuestas	Frecuencia	Porcentaje
Nada	128	33,33%
Poco	96	25,00%
Algo	96	25,00%
Mucho	64	16,67%
Total	384	100,00%

Fuente: Base de datos de encuesta. **Elaborado por:** Alemán, C y Bernal, A, (2021).

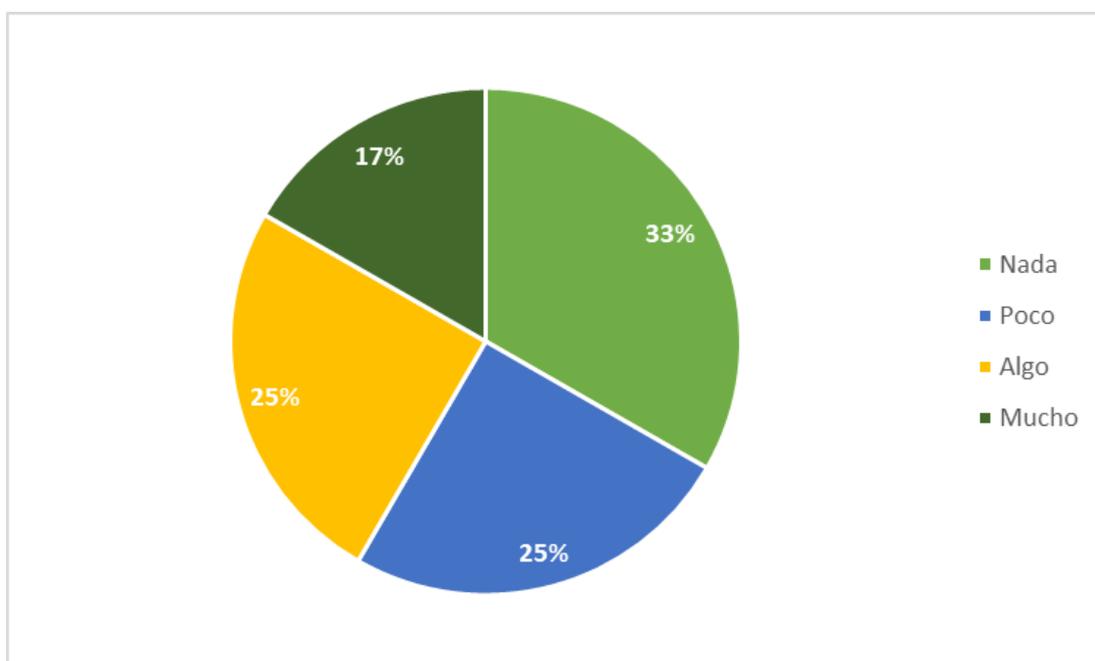


Figura 17. Conocimiento sobre en el portal web de la Bolsa de Valores de Guayaquil.

Fuente: Base de datos de encuesta. **Elaborado por:** Alemán, C y Bernal, A, (2021).

Análisis: Dentro del desconocimiento extendido entre el personal de las PYMES se encuentra que no conocían de la existencia del portal de Bolsa de Valores de Guayaquil. Esto se ve muy cimentado por los estereotipos que no tienen relación con la realidad nacional.

12. ¿Ha manejado usted el portal web de la Bolsa de Valores de Guayaquil para conocer sobre el mercado de valores?

Tabla 15:

Manejo del portal web de la Bolsa de Valores de Guayaquil para conocimiento de la permuta de títulos.

Respuestas	Frecuencia	Porcentaje
Nada	128	33,33%
Poco	96	25,00%
Algo	96	25,00%
Mucho	64	16,67%
Total	384	100,00%

Fuente: Base de datos de encuesta. **Elaborado por:** Alemán, C y Bernal, A, (2021).

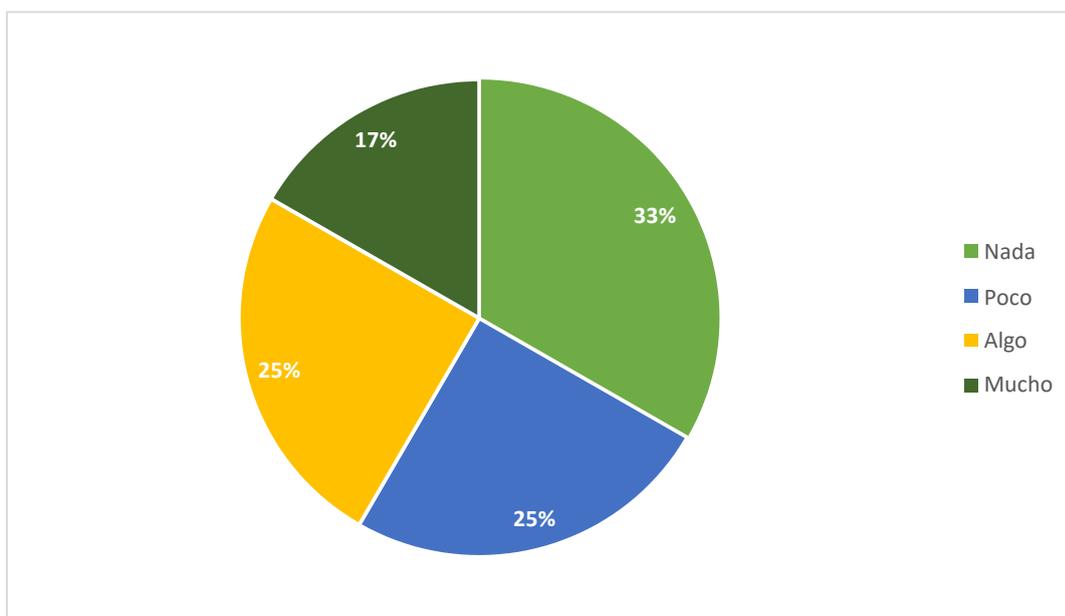


Figura 18. Manejo del portal web de la Bolsa de Valores de Guayaquil para conocimiento de la permuta de títulos.

Fuente: Base de datos de encuesta. **Elaborado por:** Alemán, C y Bernal, A, (2021).

Análisis: El efecto del poco conocimiento del portal web deriva en su casi nulo manejo de este. Esto es un componente que deberá ser considerado dentro de la elaboración del esquema general de inversiones que ha sido propuesto con la finalidad de aportar mayor conocimiento sobre la permuta de títulos.

13. De acuerdo con su experiencia ¿Considera como una alternativa al mercado de valores frente al sistema financiero tradicional?

Tabla 16:

Percepción sobre la permuta de títulos frente al sistema financiero tradicional.

Respuestas	Frecuencia	Porcentaje
Sí	128	33,33%
No	96	25,00%
Tal vez	96	25,00%
Indiferente	64	16,67%
Total	384	100,00%

Fuente: Base de datos de encuesta. **Elaborado por:** Alemán, C y Bernal, A, (2021).

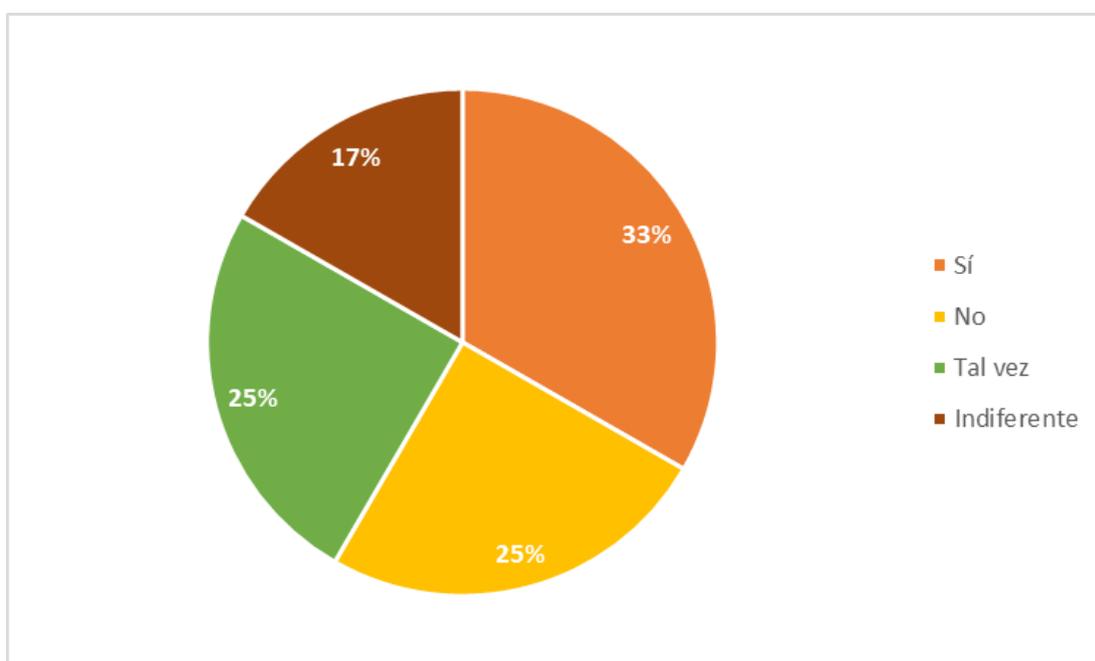


Figura 19. Percepción sobre la permuta de títulos frente al sistema financiero tradicional.

Fuente: Base de datos de encuesta. **Elaborado por:** Alemán, C y Bernal, A, (2021).

Análisis: La percepción entre las ventajas y desventajas entre un sistema y otro, reflejan que el conocimiento adquirido a través del esquema general de inversiones permitirá y facilitará una elección más frecuente de liquidez y sostenibilidad en la permuta de títulos.

14. Considera que los costos para la contratación de una empresa especializada o *bróker* en que pueda incurrir una PYMES son:

Tabla 17:

Percepción sobre costos para contratación de brókeres.

Respuestas	Frecuencia	Porcentaje
Muy Altos	128	33,33%
Altos	96	25,00%
Medianos	96	25,00%
Bajos	64	16,67%
Total	384	100,00%

Fuente: Base de datos de encuesta. **Elaborado por:** Alemán, C y Bernal, A, (2021).

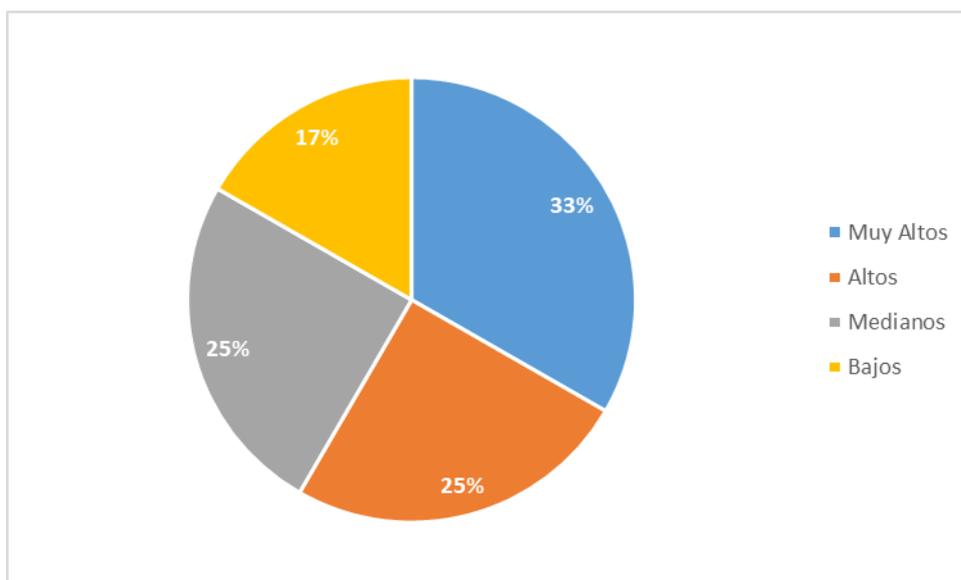


Figura 20. Percepción sobre costos para contratación de brókeres.

Fuente: Base de datos de encuesta. **Elaborado por:** Alemán, C y Bernal, A, (2021).

Análisis: Dentro de la elaboración del esquema general de inversiones se deberá colocar este tipo de conocimiento que permitirá aclarar cualquier inquietud o duda debido a que los encuestados demuestran que tienen una percepción equivocada en cuanto a los costos de contratación de empresas especializadas, lo que en la realidad no es cierto. Así mismo, es de fácil intuición considerar que desconocen que existen tablas y normas que regulan dicha actividad.

15. ¿Cree que la coyuntura económica nacional permitirá a su empresa, en el futuro, participar más en el mercado de valores?

Tabla 18:

Percepción respecto a participación activa de las PYMES.

Respuestas	Frecuencia	Porcentaje
Sí	128	33,33%
No	96	25,00%
Tal vez	96	25,00%
Indiferente	64	16,67%
Total	384	100,00%

Fuente: Base de datos de encuesta. **Elaborado por:** Alemán, C y Bernal, A, (2021).

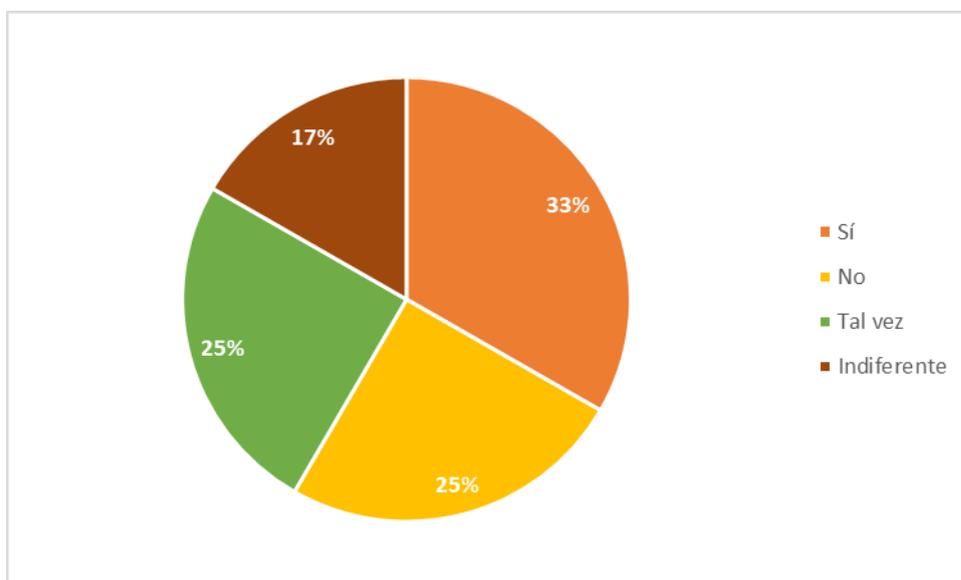


Figura 21. Percepción respecto a participación activa de las PYMES.

Fuente: Base de datos de encuesta. **Elaborado por:** Alemán, C y Bernal, A, (2021).

Análisis: Los encuestados han expresado su voluntad empresarial y personal de participar en la permuta de títulos, teniendo en cuenta que si se elabora el esquema general de inversiones, dicho documento será una guía indispensable que facilitará su entendimiento y proporcionará conocimiento sobre el mercado de valores.

3.7.2. Análisis de resultado de la encuesta

El presente trabajo de investigación realizó la encuesta a personal del área contable y departamento financiero de compañías con diferentes actividades económicas de la ciudad de Guayaquil, quienes expresaron su percepción respecto al mercado de valores, sus conocimientos sobre dicho entorno de inversión, entre otros temas de interés para la propuesta que se va formular.

La información obtenida por la aplicación de la encuesta a las 384 empresas encuestadas a través de los colaboradores que participaron de ella, de manera libre y voluntaria, se presentará a continuación las conclusiones, siendo de gran importancia para la elaboración de la propuesta que será expuesta en el siguiente capítulo. Así se tiene:

1. Se comprobó que más de un tercio de los encuestados están totalmente de acuerdo respecto a la elaboración de un esquema general de inversiones para las pequeñas/medianas organizaciones porque facilitará e incrementará la participación. Lo que será una guía fundamental para el personal contable, financiero y la gerencia de las compañías.
2. Se determinó que más de un tercio de los encuestados indican que es necesario que el esquema general de inversiones permita determinar el costo/beneficio de las colocaciones, que es lo más importante para tomar una decisión financiera y destinar los recursos a aquello que realmente brindará un impacto positivo e importante en la economía de la compañía.
3. Se estableció que más de un tercio de los encuestados conocen casi Nada sobre el manejo del portal web. Lo que se convierte en un requisito *sine qua non* al momento de elaborar la propuesta y que brinde dicha información de manera didáctica y técnica para las pequeñas/medianas organizaciones.
4. Se probó que más de un tercio de los encuestados consideran que Sí es una alternativa frente al sistema financiero tradicional, lo que facilita la aceptación de la propuesta.
5. Se demostró que más de un tercio de los encuestados consideran los costos de contratación de brókeres son Muy Altos; y, si bien, es un factor externo a la propuesta, es posible establecer aquellas inversiones que representen el menor costo posible con la mayor ganancia posible.

6. Finalmente, se estableció que más de un tercio de los encuestados consideran que su empresa Sí participaría activamente en el mercado de valores. Esto brinda el sustento fundamental que la propuesta brindará los impactos y beneficios esperados, además que su implementación tendría aplicaciones prácticas inmediatas.

3.7.3. Procesamiento y análisis de la información

Tabla 19:

Resumen de respuestas de las entrevistas realizadas

PREGUNTAS	Ing. Priscilla Rosero	Arq. Lucy Cheing	Ing. Karen Gaibor	Ing. Josselyn Méndez
1. ¿Qué recomendación haría a las PYMES para invertir en el mercado de valores?	“Siempre vigilen los plazos y tasas de interés al cual colocan su inversión”	Es importante que conozcan a profundidad el tipo de inversión que harán para que no tenga sorpresas. Preferible es la contratación de personas o empresas inscritas en la Bolsa de Valores de Guayaquil	Recomendaría que traten de siempre de contratar empresas especializadas que les guíen y asesoren	Una recomendación importante es que el monto de inversión sea diversificado en diversos instrumentos financieros
2. ¿Qué recomendación daría a las PYMES que no tiene garantía general y específica?	Hay muchas recomendaciones como una de ellas es que pueden hacer uso de los títulos de propiedad que tengan como una garantía real	Siempre es bueno contar con garantías reales una forma de esas son los títulos de propiedad	Se puede optar por hacer uso de otros tipos de inversiones donde no le soliciten garantías a la empresa	Existen algunos instrumentos financieros que piden garantías reales, otros no. Sugeriría que busquen aquellos que no les pida ese requisito
3. ¿Qué tipo de garantías recomendaría que se adapte a las PYMES?	El más común sería los títulos de propiedad que tenga la empresa a su haber, así como cualquier otro activo intangible que pudiese servir como garantía	Los títulos de propiedad, marcas registradas y cualquier otro activo disponible	Lo más efectivo son los títulos de propiedad de algún bien mueble o inmueble que se encuentre a su nombre	Los títulos de propiedad son la única verdadera garantía real. Porque es un documento que indica que es dueña de un bien propio.

PREGUNTAS	Ing. Priscilla Rosero	Arq. Lucy Cheing	Ing. Karen Gaibor	Ing. Josselyn Méndez
4. ¿Cómo una PYMES puede estar cubierta de cualquier riesgo dentro del mercado de valores?	“Actualmente existen muchos productos y servicios que brindan seguros, dentro de lo que ofrecen las empresas especializadas que laboran dentro del mercado de valores”.	Las PYMES deben de entender que es un entorno con altos riesgos y que es necesario contar con seguros y pólizas.	Entrar al mercado de valores requiere de una “inversión inicial” donde se deben de incurrir en gastos financieros como pólizas y seguros financieros	La adquisición de instrumentos complementarios es uno de los rubros a considerar por parte de las PYMES y debe de hacerlo para mitigar al máximo cualquier riesgo
5. ¿Cómo elegir una empresa emisora de títulos de valores?	Es importante que se haga un proceso de selección muy objetivo para contratar a aquel proveedor que realmente pueda responder a sus necesidades bursátiles	Las empresas deben de aprender a organizarse y estandarizar sus procesos, entre ellos el de selección de proveedores	“La Bolsa de Valores de Guayaquil cuenta con un listado de empresas a la cual pueden dirigirse y realizar las cotizaciones respectivas”	Las compañías siempre se deberán de dirigir a lo que dictamine la Bolsa de Valores de Guayaquil, entre eso están el listado de empresas que están inscritas para negociar títulos de valores.
6. ¿Cuál es el mayor beneficio que pueda tener una PYMES al invertir en el mercado de valores?	La reducción de los gastos financieros en cuanto a la contratación de un proveedor especializado	Los rendimientos que se obtengan si las PYMES realizan las inversiones en las empresas emisoras correctas	Las ganancias. Siempre será el fin de toda operación financiera y más aún si se realizan inversiones	Toda operación financiera en el mercado de valores busca que se obtengan el máximo rendimiento en el menor plazo posible
7. ¿Cómo deben de medir las PYMES el costo/beneficio de sus inversiones?	Es necesario que el personal financiero tenga conocimiento en cuanto técnicas de evaluación de proyectos	Toda empresa puede medir el impacto Costo/Beneficio de un proyecto de inversión. Y, como tal, las inversiones realizadas se deben de evaluar de igual manera	Si se contrata una empresa especializada, la misma procederá y expondrá que inversión es el más conveniente	Las compañías deben de solicitar que los proveedores que contraten para la negociación e inversión de sus recursos realicen una evaluación objetiva de cada instrumento financiero para ser considerado y luego, invertido.

PREGUNTAS	Ing. Priscilla Rosero	Ing. Cinthya Delgado	Ing. Karen Gaibor	Ing. Josselyn Méndez
8. ¿Considera que es necesario una capacitación al personal financiero de la empresa?	Desde luego, antes de contratar a una empresa especializada o no, se debe de capacitar al personal involucrado como es el departamento contable y financiero	Se requiere de capacitación para poder entender el mercado de valores y no se pase de un proyecto de inversión a estafa o pérdida para la empresa	Siempre la capacitación es importante para todo proyecto que se vaya a emprender	Es necesario que se realice capacitaciones al personal y se le evalúe dicha capacitación de tal forma que se mida su conocimiento
9. ¿Considera de importante contar con un esquema general de inversiones?	“Desde luego eso ayudará como una guía para las PYMES que deseen participar e invertir en el mercado de valores”	“La elaboración de un documento así ayudaría mucho para realizar el proceso de inversiones de manera apropiada”	“La carencia de documentos guías por parte de la Bolsa de Valores de Guayaquil que sean muy didácticos, pero empresariales y que no ha comunicado los beneficios y ventajas de participar en el mercado de valores ha sido uno de sus puntos débiles”	El documento de esquema general de inversiones debe de ser muy práctico y entendible, pero también apegado a la normativa vigente respecto a esto. Así como también la descripción para establecer montos y rendimientos de una inversión.
10. ¿Qué debería contener ese esquema general de inversiones?	Debe de contener la información precisa sobre el proceso que se lleva actualmente en la Bolsa de Valores de Guayaquil	El documento debe de establecer la forma de seleccionar un proveedor especializado	El esquema, como es general, deberá de establecer las directrices documentales que se deben de presentar y completar	El documento de esquema general de inversiones debe permitir determinar cuáles son los rendimientos a un monto establecido, no como una calculadora, pero si tener algún tipo de formulación para que pueda ser aplicada por el personal del área financiera de las PYMES

Fuente: Base de datos de la entrevista. **Elaborado por:** Alemán, C y Bernal, A, (2021).

3.7.4. Análisis de resultado de la entrevista

El presente trabajo de investigación realizó la entrevista en cuatro expertos que tienen conocimiento y experiencia en la cotización de valores dentro del mercado de valores de la ciudad de Guayaquil. Las personas entrevistadas son: Ing. Priscilla Rosero, administradora del Enlace Negocios Fiduciarios; Ing. Cinthya Delgado, administradora de la empresa CERFACO; Ing. Karen Gaibor, administradora de la organización Quality And Statistic e Ing. Josselyn Méndez, asesora financiera independiente.

La información obtenida por la aplicación de la entrevista a las cuatro profesionales del mercado de valores de la ciudad de Guayaquil se presentará a continuación las conclusiones y análisis finales, siendo de gran importancia para la elaboración de la propuesta que será expuesta en el siguiente capítulo. Así se tiene:

1. Es importante elaborar la propuesta considerando la información precisa sobre el proceso que se lleva actualmente en la Bolsa de Valores de Guayaquil, así como también brinde los lineamientos apropiados para la selección de un proveedor especializado y permita determinar cuáles son los rendimientos a un monto establecido, mediante formulación para que pueda ser aplicada por el personal del área financiera de las PYMES.
2. Se deberá complementar con un plan operativo donde se incluya capacitación específica para el personal financiero de las PYMES como es la medición y evaluación del impacto Costo/Beneficio de un proyecto de inversión. Y, como tal, las inversiones realizadas por las PYMES se deben de evaluar de igual manera.
3. Se estableció que el mayor beneficio que tienen las PYMES si participan e invierten en el mercado de valores será la reducción de los gastos financieros en cuanto a la contratación de un proveedor especializado y los rendimientos que se obtengan si se realizan las inversiones en las empresas emisoras correctas
4. Finalmente, se estableció que el esquema general de inversiones ayudará como una guía para las PYMES que deseen participar e invertir en el mercado de valores de manera apropiada, práctica y entendible.

3.8. Análisis de la situación actual de las PYMES con relación al nivel de créditos otorgados por el sistema financiero tradicional

El sistema financiero tradicional se conforma por 191.316 banco privados y 42.143 instituciones financieras públicas lo que conlleva a un total de 233.459 empresas dedicadas a la intermediación financiera. Lo que demuestra que el 81.95% representando a la gran mayoría por instituciones financieras privadas. En este sentido, los créditos y segmentos que brindan son: productivo corporativo, comercial prioritario corporativo, consumo, productivo pymes, productivo empresarial, microcrédito de acumulación ampliada, inmobiliario, comercial prioritario empresarial, consumo prioritario, comercial prioritario pymes, inversión pública, microcrédito de acumulación simple, comercial ordinario, microcrédito minorista, vivienda interés público, consumo ordinario, productivo agricultura y ganadería, microcrédito, microcrédito agricultura y ganadería, vivienda interés social, educativo *factoring* y educativo social (Superintendencia de Bancos, 2022).

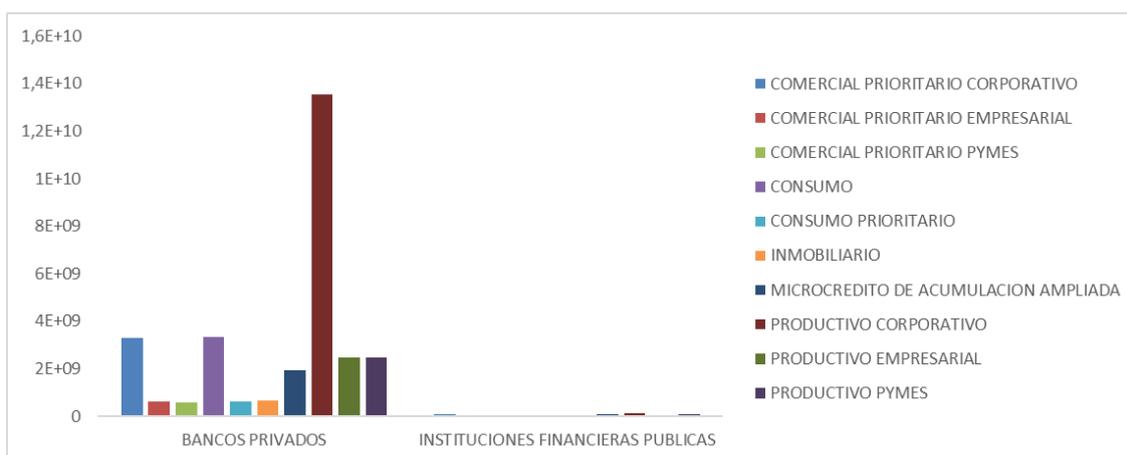


Figura 22. Tipo de segmento de crédito, según subsistema financiero ecuatoriano. Periodo año 2021.

Fuente: Superintendencia de Bancos, (2022). **Elaborado por:** Alemán, C y Bernal, A, (2021).

Los principales créditos que destinan, principalmente los bancos privados, se destinan a: productivo corporativo, comercial prioritario corporativo, consumo, productivo pymes, productivo empresarial, microcrédito de acumulación ampliada, inmobiliario, comercial prioritario empresarial, consumo prioritario y comercial prioritario pymes. En un promedio de 97,63% de los otorgamientos hechos durante el año 2021 se destino tal volumen de crédito. De los segmentos descrito destacan tres de gran interés como son: productivo corporativo (USD 13'545.954.690), comercial prioritario (USD

3'302.494.894) y corporativo consumo (USD 3'352.355.894) (Superintendencia de Bancos, 2022).

Las actividades que fueron destinadas los créditos antes descritos y otorgados por los bancos privados se enfocaron específicamente en: consumo - no productivo (USD 4'097.110.852), venta de vehículos nuevos y usados (USD 3'016.440.960), actividades de los hogares como empleadores de personal doméstico (USD 1'192.367.653), explotación de criaderos de camarones (camaroneras), criaderos de larvas de camarón (laboratorios de larvas de camarón) (USD 846.384.903), construcción de todo tipo de edificios residenciales (USD 745.567.847,3), vivienda - no productivo (USD 734.116.365,2), actividades de recepción de depósitos y/o similares cercanos de depósitos y la concesión de créditos o préstamos de fondos (USD 675.304.991,5), compra - venta, alquiler y explotación de bienes inmuebles propios o arrendados (USD 602.299.668,2), otras actividades de apoyo que se proporcionan habitualmente a las empresas (USD 479.893.869,8), venta al por menor de gran variedad de productos en tiendas (USD 458.827.373) (Superintendencia de Bancos, 2022).

Se debe de destacar que los diversos segmentos de préstamos que han efectuados los banco no se dirigen de manera oportuna a la industria y mucho menos a las PYMES. Una muestra de lo anterior se encuentra que la principal actividad a la cual fue destino el otorgamiento entregado fue a Consumo – No Productivo, específicamente son consumos prioritarios, es decir: “es el otorgado a personas naturales, destinado a la compra de bienes, servicios o gastos no relacionados con una actividad productiva, comercial y otras compras y gastos no incluidos en el segmento de consumo ordinario, incluidos los créditos prendarios de joya” (Red de Instituciones Financieras de Desarrollo, 2022).

Finalmente, los principales cantones de destinos a donde fueron otorgados y/o entregados los diversos segmentos de créditos revisados son: Quito (41,74%), Guayaquil (39,85%), Cuenca (6,51%), Ambato (2,76%), Manta (2,73%), Machala (2,43%), Santo Domingo (1,32%), Loja (1,07%), Ibarra (0,88%) y Portoviejo (0,71%) (Superintendencia de Bancos, 2022).

3.9. Análisis de la situación actual de las PYMES con relación al financiamiento brindado por el sistema financiero no tradicional

El mercado de valores del Ecuador se conforma por dos instituciones privadas que rigen y facilitan la comercialización y negociación de las permutas como son: La Bolsa de Valores de Guayaquil y La Bolsa de Valores de Quito.

En la ciudad de Guayaquil, que es el cantón que forma parte del presente estudio se determinó la cantidad de actores, participantes y demás interesados que interactúan en la Bolsa de Valores de Guayaquil, las cuales se describen a continuación en la siguiente tabla:

Tabla 20:

Estructura de la Bolsa de Valores de Guayaquil. Periodo año 2022.

Clase	Número de Participes
Emisor	210
Bolsa de Valores	1
Decevale	1
Casa de Valores	14
Operador	53
Calificadora de Riesgo	2
Administradora de Fondos y Fideicomisos	17
Fondo de Inversión	20
Negocio Fiduciario	3.386
Auditor Externos	32
Originador	10
Total	3.746

Fuente: Bolsa de Valores de Guayaquil. **Elaborado por:** Alemán, C y Bernal, A, (2021).

En la Bolsa de Valores de Guayaquil cuyo funcionamiento data del año 1994 han participado aproximadamente alrededor de 216 empresas. De las 216 empresa que han participado en el mercado de valores, y específicamente en la Bolsa de Valores de Guayaquil, el 82,87% son organizaciones que se encuentran vigentes mientras que el 17,13% restante han sido canceladas. El financiamiento otorgado por el sistema financiero no tradicional conformado por el mercado de valores se destinó principalmente a actividades como: comercio al por mayor y menor (38,04%), industria manufacturera (29,35%), instituciones financieras (13,59%), agricultura, ganadería, silvicultura y pesca (8,15%), construcción (5,43%) y actividades de servicios administrativos y de apoyo (5,43%) (Bolsa de Valores de Guayaquil, 2022).

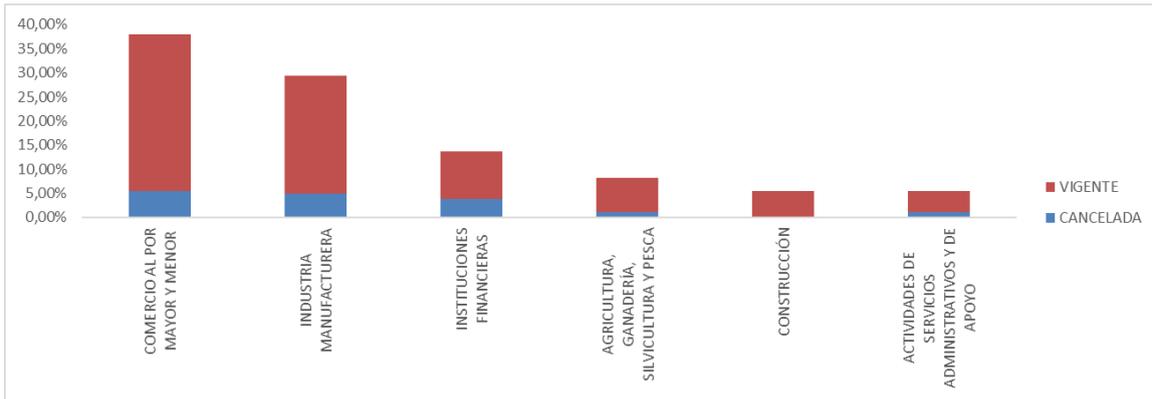


Figura 23. Número de empresas que participaron en el mercado de valores, según actividad económica. Periodo año 2021.

Fuente: Bolsa de Valores de Guayaquil, (2022). **Elaborado por:** Alemán, C y Bernal, A, (2021).

El periodo año 2022 comprendida del 1 de enero al 31 de marzo, de acuerdo con la información provista por la Bolsa de Valores de Guayaquil (2022), se emitieron títulos por parte de 5 empresas emisoras por un valor efectivo de USD 41.648.034,75 con fechas de vencimientos de mediano plazo (2023 y 2024) y largo plazo (2052). El tipo de mercado en donde se realizaron estas transacciones se describen a continuación en el siguiente gráfico:

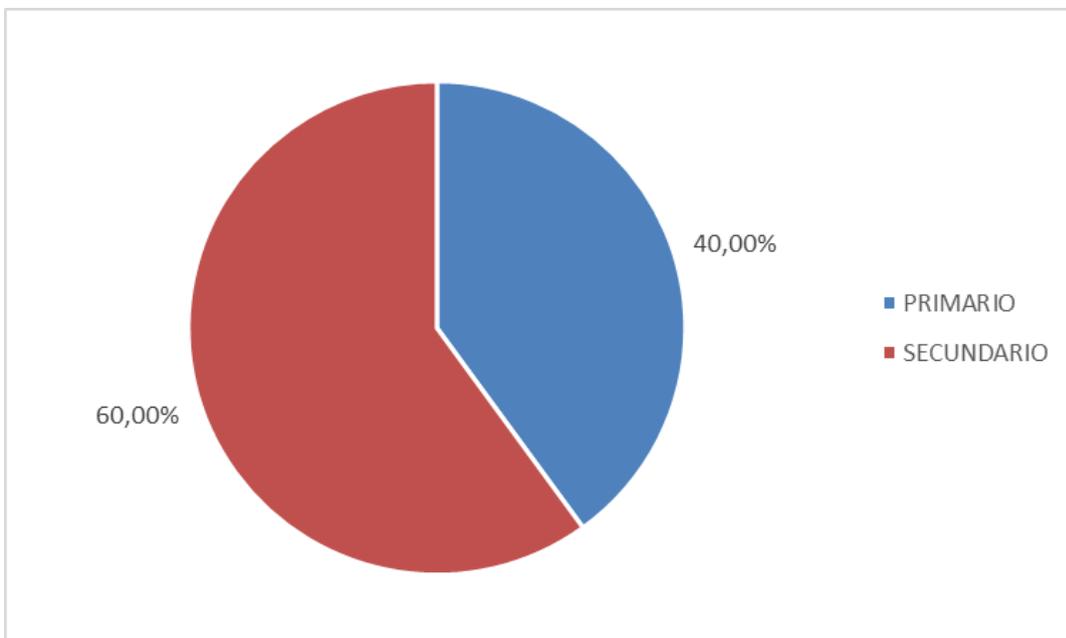


Figura 24. Titularización, según tipo de mercado. Periodo año 2022.

Fuente: Bolsa de Valores de Guayaquil, (2022). **Elaborado por:** Alemán, C y Bernal, A, (2021).

Las obligaciones emitidas en el periodo año 2022 comprendida del 3 de enero al 28 de marzo, de acuerdo con la información provista por la Bolsa de Valores de Guayaquil (2022), se emitieron diversas obligaciones por parte de 44 empresas emisoras por un valor efectivo de USD 81.666.383,24 con fechas de vencimientos que van desde los 66 hasta los 3600 días. El tipo de mercado en donde se realizaron estas transacciones se describen a continuación en el siguiente gráfico:

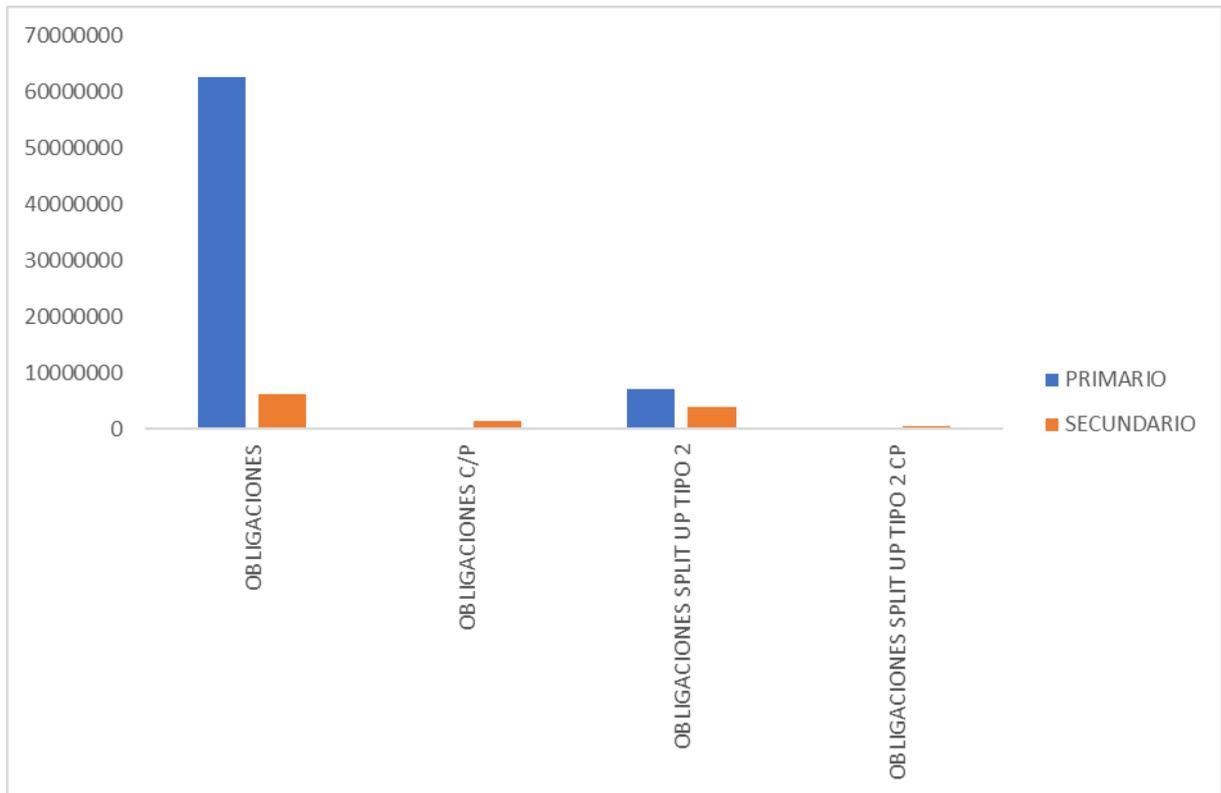


Figura 25. Obligaciones emitidas, según su denominación. Periodo año 2022.

Fuente: Bolsa de Valores de Guayaquil, (2022). **Elaborado por:** Alemán, C y Bernal, A, (2021).

Las obligaciones emitidas en el periodo año 2022 comprendida del 3 de enero al 28 de marzo, de acuerdo con la información provista por la Bolsa de Valores de Guayaquil (2022), se emitieron 1'278.718 acciones con un valor efectivo de USD 2'183.792,35 representando el 99,80% de las emisiones hechas; y, se emitieron 44 certificados de aportación con un valor de efectivo de USD 4.382. El número de empresas emisoras fueron 21 organizaciones por con un valor efectivo total de USD 3'466.936,35 con fechas de vencimientos que van desde los 66 hasta los 3600 días.

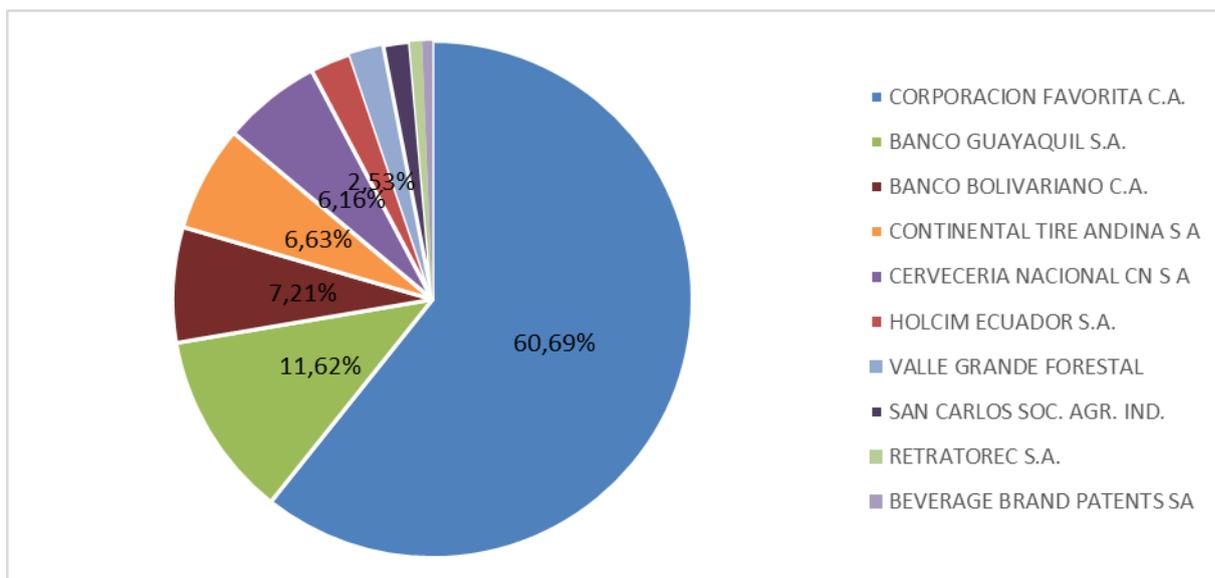


Figura 26. Acciones emitidas, según su ranking de empresa. Periodo año 2022.

Fuente: Bolsa de Valores de Guayaquil, (2022). **Elaborado por:** Alemán, C y Bernal, A, (2021).

Las empresas que más han participado emitiendo acciones han sido: CORPORACION FAVORITA C.A., BANCO GUAYAQUIL S.A., BANCO BOLIVARIANO C.A., CONTINENTAL TIRE ANDINA S A. y CERVECERIA NACIONAL CN S A. Siendo La Favorita la que tiene el 60,69% de las acciones emitidas durante el periodo año 2022. Entre los tipos de valores que se han emitido se encuentra:

Tabla 21:

Tipos de valores emitidos. Periodo año 2022.

Valor	Numero Acciones	Valor Efectivo (\$)	Porcentaje
Acciones	1'278.718	2'183.792,35	99,80%
Certificados de aportación	44	4.382	0,20%
Total	1'278.762	2'188.174,35	100,00%

Fuente: Bolsa de Valores de Guayaquil. **Elaborado por:** Alemán, C y Bernal, A, (2021).

Los bonos emitidos en el periodo año 2022 comprendida del 3 de enero al 28 de marzo, de acuerdo con la información provista por la Bolsa de Valores de Guayaquil (2022), se distribuyen en de acuerdo con el tipo de mercado donde son comercializados y a la clase de bonos que son emitidos. Así se tiene:

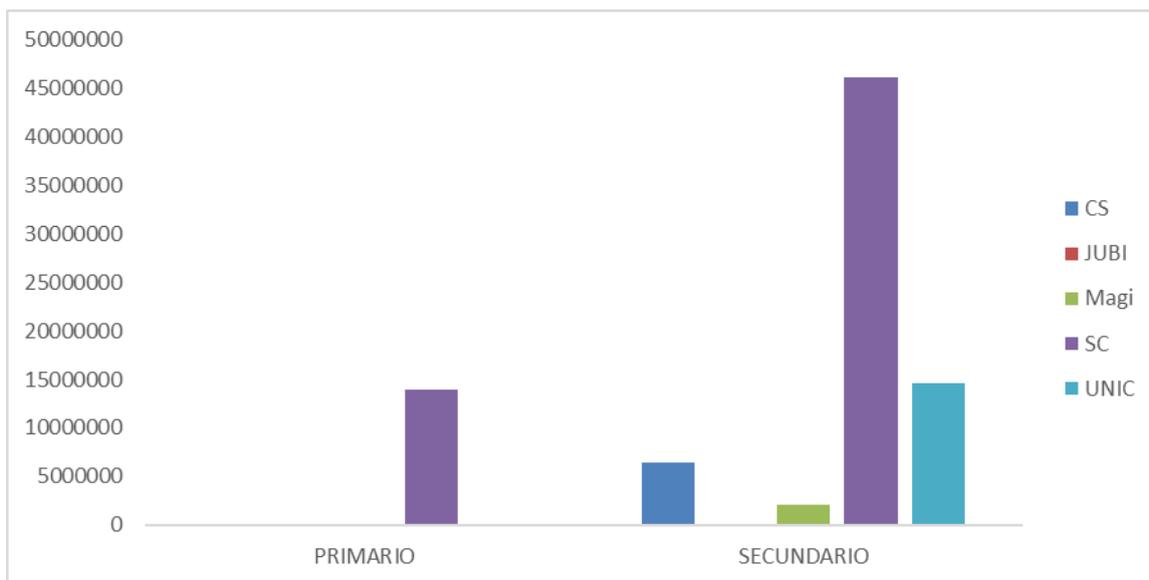


Figura 27. Bonos emitidos, según su tipo de mercado y clase de bono. Periodo año 2022.

Fuente: Bolsa de Valores de Guayaquil, (2022). **Elaborado por:** Alemán, C y Bernal, A, (2021).

Finalmente, el mercado secundario concentra la mayoría de la emisión de los bonos con un 83,28% con un valor de USD 13'912.994,56; mientras que el mercado primario tiene el 16,72% con un valor de USD 69'314.841,11. Esto generó un valor de efecto total durante el periodo año 2022 de USD 83'227.835,67

3.10. Verificación de la idea a defender

Las pequeñas/medianas organizaciones que participaron de la encuesta permitieron determinar que la mayoría de las organizaciones consideran de importancia la elaboración de un esquema general de inversiones para las pequeñas/medianas organizaciones. Con ello, se da cumplimiento a la idea a defender que fue:

La elaboración de un esquema general de inversiones para las PYMES brindará un mecanismo para nuevas inversiones en el mercado de valores de la ciudad de Guayaquil.

Por tanto, existe evidencia estadística para aceptar la idea a defender, siendo ésta aprobada. En el siguiente capítulo, y a partir de lo que se describió y presentó, se

procederá a la elaboración de la propuesta considerando las necesidades y requerimientos que han sido identificados en este apartado.

CAPÍTULO IV

Propuesta

La propuesta consiste en la elaboración de un esquema general de inversiones a través de un documento técnico-legal que proporcionará una alternativa a pequeñas/medianas organizaciones de la ciudad para realizar negociaciones con títulos en el mercado de dinero a través de colocaciones que le permitirán ampliar y diversificar sus adquisiciones financieras para obtener rendimientos que no son posibles alcanzar dentro del Sistema Financiero Tradicional, pero que ayudará a mediano y largo plazo a lograr sus objetivos y proyectos empresariales.

El esquema general de inversiones anhela reemplazar la mayoría de las guías, físicas y digitales que contienen muchos lineamientos generales, pero que no es posible establecer análisis costos/beneficios, ni identificar cuáles de los diversos productos financieros que pueden ser convenientes, ni los requerimientos para participar o inscribirse, entre otros temas de interés. Es así que la importancia y valía de la propuesta que se presentará a continuación ayudará a eliminar mitos, preceptos, inquietudes y dudas sobre su funcionamiento.

La elaboración del esquema general de inversiones requirió del diseño de un cuadro comparativo entre las distintas opciones de financiamiento que permite observar los beneficios, en cuanto a precio -especialmente- y demás características como garantías y condiciones; así como la inclusión de planes para ejecución y capacitación del personal de los departamentos/áreas contables y financieros de las pequeñas/medianas organizaciones de la ciudad que se encuentren interesadas en realizar negociaciones dentro del mercado de valores. También se elaboró un flujograma que describe el proceso para una apropiada colocación.

La propuesta consideró apropiada la elaboración de un manual con ejemplos prácticos sobre la aplicación de cada actividad que permita y facilite a las pequeñas/medianas organizaciones poder realizar cálculos y poder establecer, sin problemas, los costos y beneficios de cada instrumento financiero que se comercializa en la Bolsa de Valores de Guayaquil para que pueda ser seleccionado aquel que sea el más conveniente y apropiado para la compañía.

4.1. Título de la propuesta

Esquema general de inversión como mecanismo para nuevas inversiones para PYMES de la ciudad de Guayaquil.

El esquema general de inversión surge como una necesidad ante la carencia de conocimientos técnicos, legales y prácticos sobre el funcionamiento del mercado de valores, su participación y, en especial, sobre la información de los instrumentos financieros que se comercializan allí, cuyas ventajas y desventajas no son muy bien comprendidas por parte del personal de los departamentos/áreas contables o financieras de las PYMES en la ciudad de Guayaquil, lo que ha impedido que este tipo de organizaciones no participen de forma más activa en dicho entorno.

Para pequeñas/medianas organizaciones, el costo y gasto financiero que se incurrirá y el rendimiento que se obtendrá de la inversión que se realice en la permuta de títulos siguiendo los pasos descritos en el esquema propuesto es mucho más rentable, atractivo y con menos riesgos en comparaciones a los productos, servicios e instrumentos financieros existentes en el Sistema Financiero Tradicional que se conforma por los bancos y cooperativas cuyas condiciones y garantías son inalcanzables para las pequeñas y medianas empresas de la ciudad de Guayaquil.

4.2. Contenido de la propuesta

Para presentar la propuesta del esquema general de inversiones se consideró adecuado establecer un contenido ameno que describa de forma fácil, rápida y muy eficazmente el proceso a seguir y las actividades que se requieren realizar para ayudar a las pequeñas/medianas organizaciones a optimizar sus inversiones dentro del mercado de valores, específicamente en la Bolsa de Valores de la ciudad de Guayaquil. La finalidad de esto es presentar los diversos instrumentos financieros a los cuales pueden tener acceso y conocer tanto sus ventajas como desventajas. El contenido de la propuesta tiene el siguiente orden:

- Identificación del instrumento financiero apropiado.
- Caracterización del gasto financiero por comisiones a las casas de valores.
- Establecimiento de la inversión.
- Evaluación del instrumento financiero seleccionado.



**Esquema General de
Inversiones para la
Pequeña y Mediana
Empresa (PYME)**

Código: M-EGI-001

Revisión: 00

Página: 1 / 20

**“ESQUEMA GENERAL DE INVERSIONES PARA LA PEQUEÑA Y
MEDIANA EMPRESA (PYME)”**

	Introducción	Código: M-EGI-001
		Revisión: 00
		Página: 2 / 20
<p>Sección 1: Introducción</p> <p>1.1. Introducción</p> <p>El presente esquema general de inversiones contiene y describe los requerimientos, actividades y documentación que se debe realizar y entregar una pequeña/mediana organización para un adecuado proceso de negociación en inversiones dentro de la permuta de títulos. Debido al desconocimiento sobre los productos financieros más cotizados, quiénes son los agentes de intermediación, el valor de las comisiones, entre otros.</p> <p>Sección 2: Información General</p> <p>2.1. Condiciones y garantías</p> <p>La Bolsa de Valores de Guayaquil ha establecido las siguientes condiciones y garantías para invertir en el mercado de valores:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1) Declaración de fondos lícitos que serán destinados a la adquisición de instrumentos financieros. 2) Reporte de datos crediticios emitido por el Sistema de Registro de Datos Crediticios. 3) Información financiera y económica de la empresa como son sus estados financieros actualizados y presentados en el último año de operación. 4) Documentación de la constitución empresa (nombramientos y registro único de contribuyente). 5) La Bolsa de Valores de Guayaquil no establece monto de inversión, ni máximos ni mínimos. 6) Las casas de valores no cobran comisión en acciones cuando su valor de inversión es menor a los USD 500. Los expertos recomiendan realizar una inversión mínima de USD 1.000. 		



Introducción

Código: M-EGI-001

Revisión: 00

Página: 3 / 20

Sección 2: Información General

2.2. Aspectos generales

- a) **Sujeto activo:** Casa de valores, quienes son las empresas autorizadas para comercializar (vender y comprar) en el mercado de valores, brindando información sobre la responsabilidad y existencia de fondos de origen lítico para las inversiones que realicen las PYMES

- b) **Administración bursátil:** Bolsa de Valores de Guayaquil.

- c) **Sujeto pasivo:** Pequeñas y medianas empresas (PYME) de la ciudad de Guayaquil que desean participar en el mercado de valores a través de inversiones.

- d) **Opciones de inversión:** accionista o inversionista.

- e) **Casas de valores autorizadas según participación:**
 - 1.- VALPACIFICO (16.74%)
 - 2.- SILVERCROSS (10.54%)
 - 3.- ACCITLAN (5.22%)
 - 4.- ASESIVAL (4.88%)
 - 5.- MASVALORES (4.27%)
 - 6.- PLUSBURSÁTIL (3.68%)
 - 7.- PICAVAL (3.66%)
 - 8.- METROVALORES (2.80%)
 - 9.- ADVFIN S.A. (1.90%)
 - 10.- ECUABURSÁTIL (1.60%)

	Identificación del instrumento financiero apropiado	Código: M-EGI-001
		Revisión: 00
		Página: 4 / 20
<p style="text-align: center;">Sección 3: Identificación del instrumento financiero apropiado</p>		

	Identificación del instrumento financiero apropiado	Código: M-EGI-001
		Revisión: 00
		Página: 5 / 20

3.1. Actividades

1. Se realiza el contacto con casas de valores para comunicar el interés de adquirir activos o instrumentos financieros que se comercializan en el mercado de valores, específicamente en la Bolsa de Valores de Guayaquil.

2. La casa de valores procederá a elaborar un perfil del cliente, pequeñas/medianas organizaciones, junto con un perfil de riesgo para establecer cuál es la opción de colocación del excedente más apropiado: ser un accionista o ser un inversor.

3. La casa de valores sugerirá invertir en: bonos y facturas comerciales (renta fija); acciones (renta variable); o, portafolio (mix de renta variable con renta fija).

4. Los expertos mencionan que es importante que se haga un portafolio (renta variable con renta fija) y que la inversión no se realice en una sola empresa sino en varias empresas que brinden información confiable y constante sobre su desempeño.

5. Seleccionada el tipo de opción de la inversión que más conveniente es para la PYME, se procede a establecer la comisión que cobrará la casa de valores por el corretaje.

6. El monto máximo permitido para participar en la permuta de títulos, sin que se cobre comisión por acción, es de USD 500.



**Caracterización del
gasto financiero por
comisiones a las casas
de valores**

Código: M-EGI-001

Revisión: 00

Página: 7 / 20

4.1. Actividades

1. Se realiza el contacto con casas de valores para comunicar sobre el activo o producto financiero seleccionado. La casa de valores comunicará a su vez los dos tipos de comisiones permitidas por la Bolsa de Valores de Guayaquil: flat y anualizadas.
2. Los expertos sugieren que: para las PYMES, el tipo de comisión que debe de ser seleccionada es del tipo anualizadas porque dependiendo del periodo de inversión la comisión a pagar puede ser mucho menor que si se cancela bajo flat. Ejemplo: Si se tiene una comisión anual del 2,5% con un periodo de inversión de 180 días, se procede a dividir $\frac{2,5\%}{365} = 0,006849\%$, y este valor se multiplica por el periodo $0,006849\% \times 180 = 1,23\%$, siendo el porcentaje de comisión a pagar de **1,23%**.
3. Los expertos sugieren que: las comisiones que cancelen las PYME a las casas de valores deberán de aplicarse al valor efectivo bajo la cual se realizó la inversión de adquirir el activo o producto financiero. Ejemplo: si el valor efectivo es de USD 1.000 y luego después de una inversión se obtuvo un valor nominal de USD 1.500, entonces la ganancia esperada será de USD 500.
4. Los expertos mencionan que es importante recordar que: Las reglas de cálculo están dadas por el mercado y no dude que se hacen a conveniencia de quien las cobra. Por lo que es importante estar alerta con cualquier cláusula que se establezca dentro de los contratos de negociación con las casas de valores.

	Caracterización del gasto financiero por comisiones a las casas de valores	Código: M-EGI-001
		Revisión: 00
		Página: 8 / 20
<p>4.1. Actividades</p> <p>5. Las principales casas de valores proporcionan información completa acerca de sus comisiones entre las que se destacan las siguientes:</p>		

Tabla 22:*Porcentajes máximos de rentas variables y renta fija.*

Casa de Valores	Porcentaje Máxima sobre Renta Variable			Porcentaje Máxima sobre Renta Fija					
	(%)	Tipo de Comisión	Valor Aplicado	Corto Plazo (%)	Tipo de Comisión	Valor Aplicado	Largo Plazo (%)	Tipo de Comisión	Valor Aplicado
Advfin	2,5	Flat	Valor efectivo	2	Anualizado	Valor efectivo	2	Flat	Valor efectivo
Metrovalores	2	Flat	Valor efectivo	2	Anualizado	Valor efectivo	2	Flat	Valor efectivo
Plusbursatil	5	Flat	Valor efectivo	1	Anualizado	Valor efectivo	1	Flat	Valor efectivo
Merchantvalores	1,5	Flat	Valor efectivo	1	Anualizado	Valor efectivo	1	Anualizado	Valor efectivo

Fuente: Bolsa de Valores de Guayaquil. **Elaborado por:** Alemán, C y Bernal, A, (2021).

	Establecimiento de la inversión	Código: M-EGI-001
Revisión: 00		
Página: 10 / 20		
<p style="text-align: center;">Sección 5: Establecimiento de la inversión</p>		

	Establecimiento de la inversión	Código: M-EGI-001
Revisión: 00		
Página: 11 / 20		
<p>5.1. Actividades</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Las casas de valores comunicarán a las PYMES que realicen la inversión los diferentes productos que se diferenciarán de acuerdo con la información provista por las empresas como por el perfil elaborado que hicieron las casas de valores. 2. Para empresas que han solicitado productos financieros con rendimientos moderados y de bajo riesgos, los activos financieros más recomendables son las rentas fijas, siendo los más cotizados de la Bolsa de Valores de Guayaquil. Las principales opciones de inversión sugeridas son las siguientes: obligaciones con rentabilidad anual del 9,25%, papeles comerciales con 8% y facturas comerciales con 9,50%. 3. Los expertos sugieren que: el producto financiero que se debe de elegir no sólo es aquel que ofrece una alta rentabilidad, sino que también debe de ofrecer un bajo pago de comisión que es cobrado por la casa de valores. 4. Los expertos sugieren que: la confianza que debe de brindar al momento de invertir la casa de valores es un factor que debe de determinar la futura inversión. 		

	<p align="center">Establecimiento de la inversión</p>	<p>Código: M-EGI-001</p>
<p>Revisión: 00</p>		
<p>Página: 12 / 20</p>		
<p>5.1. Actividades</p> <p>5. Para empresas que han solicitado productos financieros con altos rendimientos y que son de alto riesgo, los activos financieros más recomendables son las rentas variables, siendo los más cotizados de la Bolsa de Valores de Guayaquil. Las principales opciones de inversión sugeridas son las siguientes: acciones con una rentabilidad anual del 9%.</p> <p>6. Los expertos sugieren que: el producto financiero que se debe de elegir en acciones debe de estar dirigida sectores económicos con crecimientos anuales consistentes y, en especial, aquellas organizaciones que registran grandes participaciones en el mercado de valores y reportan ganancias anuales, así como muestran crecimientos sostenidos.</p> <p>7. Finalmente, los expertos sugieren que: para armar un portafolio es apropiado que se encuentre con una estructura formada por 80% de su capital invertido en acciones (renta variable) y 20% en papeles o facturas comerciales (renta fija), con el fin de obtener un alto rendimiento diversificando el riesgo.</p>		

	Evaluación del instrumento financiero seleccionado	Código: M-EGI-001
Revisión: 00		
Página: 13 / 20		
<p style="text-align: center;">Sección 6: Evaluación del instrumento financiero seleccionado</p>		

	Establecimiento de la inversión	Código: M-EGI-001
		Revisión: 00
		Página: 14 / 20

6.1. Escenario: Mercado de Valores

1. Las PYMES deberán realizar su propia evaluación a través de diversos cálculos que serán presentados a continuación. Para renta variable se considerará la siguiente información: renta variable del banco bolivariano con valor nominal de USD 1 y a un precio de USD 0,85.

2. Para renta fija se considerará la siguiente información: renta fija del ministerio de economía y finanzas con un periodo de 357 días rendimiento del 3% y un precio del 97.1109%.

3. Asumiendo que una PYME invertirá un valor mínimo de USD 46.590,00. Dicha inversión se destinó en un 80% para renta variable y 20% para renta fija. Se pagará una comisión a Plusbursátil de 2,5% en modalidad Flat sobre el Valor efectivo para renta variable y el 2% en modalidad Anualizado sobre el Valor efectivo para renta fija. El rendimiento anual para venderlas sería:

Pago Anual para renta variable, paga:

$$P_{rv} = (46.590 * 0,80) \left(1 + \frac{2,5}{100}\right)$$

$$P_{rv} = 37.272 * (1 + 0,025)$$

$$P_{rv} = 37.272 * 1,025$$

$$P_{rv} = 38.203,8$$

	Establecimiento de la inversión	Código: M-EGI-001
		Revisión: 00
		Página: 15 / 20

Pago Anual para renta fija, paga:

Con una comisión del 2% con un periodo de 357 días se calculó la comisión a pagar en:

$$\frac{2\%}{365} = 0,00545\%$$

$$0.00545\% \times 357 = \mathbf{1,95\%}$$

Luego se procede realizar el cálculo del pago:

$$P_{rf} = (46.590 * 0,20) \left(1 + \frac{1,95}{100}\right)$$

$$P_{rf} = 9.318 * (1 + 0,0195)$$

$$P_{rf} = 9.318 * 1,0195$$

$$P_{rf} = 9.499,701$$

	Establecimiento de la inversión	Código: M-EGI-001
		Revisión: 00
		Página: 16 / 20

Rendimiento Anual Efectivo para renta variable, recibe:

$$R_{rv} = (46.590 * 0,80) \left(1 - \frac{2,5}{100}\right)$$

$$R_{rf} = (37.272 * 1,1765) * (1 - 0,025)$$

$$R_{rf} = 43.849,4117 * 0,975$$

$$R_{rf} = 42.753,1765$$

Rendimiento Anual Efectivo para renta fija, recibe:

Con una comisión del 2% con un periodo de 357 días se calculó la comisión a pagar en:

$$\frac{2\%}{365} = 0,00545\%$$

$$0.00545\% \times 357 = \mathbf{1,95\%}$$

Se procede al cálculo

$$R_{rf} = (46.590 * 0,20) \left(1 - \frac{1,95}{100}\right)$$

$$R_{rf} = (9.318 * 1,03) * (1 - 0,0195)$$

$$R_{rf} = 9.597,54 * 0,9805$$

$$R_{rf} = 9.410,38797$$

	Establecimiento de la inversión	Código: M-EGI-001
		Revisión: 00
		Página: 17 / 20

6.1.Cálculo

Rendimiento Anual Efectivo para renta variable:

$$42.753,1765 = 38.203,8 * (1 + i)^{\frac{1}{2}}$$

$$\frac{42.753,1765}{38.203,8} = (1 + i)^{\frac{1}{2}}$$

$$1,1191 = (1 + i)^{\frac{1}{2}}$$

$$(1,1191)^2 = (1 + i)$$

$$1,2524 = (1 + i)$$

$$i = 0,2524 \cong 25,24\%$$

Rendimiento Anual Efectivo para renta fija:

$$9.410,38797 = 9.499,701 * (1 + i)^{\frac{1}{365}}$$

$$\frac{9.410,38797}{9.499,701} = (1 + i)^{\frac{1}{365}}$$

$$(0,9958)^{365} = (1 + i)$$

$$0,2152 = (1 + i)$$

$$i = -0,7848 \cong -78,48\%$$

	Establecimiento de la inversión	Código: M-EGI-001
		Revisión: 00
		Página: 18 / 20

6.4. Escenario: Sistema financiero tradicional

1. Las PYMES deberán realizar su propia evaluación a través de diversos cálculos que serán presentados a continuación. Dentro del sistema financiero nacional existe lo que se llaman los Certificados de Depósitos, que servirán y se considerarán para este escenario con la siguiente información: certificado de depósito del banco Bolivariano con un valor mínimo de USD 1.000, interés nominal entre 0,05 a 2,50% y un interés efectivo entre 0,05% y 2,50%.
2. La tasa para aplicarse para los certificados de depósito a plazo con pagos periódicos será la misma asignada para el plazo del documento. Se aplicarán pagos periódicos a los certificados mayores de 91 días (Banco Bolivariano, 2021).
3. Asumiendo que una PYME invertirá un valor de USD 46.590,00. Las empresas deben de presentar información sobre sus estados financieros e invertir un monto mayor de USD 1.000. Dicha inversión se destinó en un 80% para Certificados de Depósitos a un plazo de 360 días con un interés nominal de 2,25% y un interés efectivo de 2,25%. El rendimiento anual para dicha inversión sería:

$$\begin{aligned}
 P_{tn} &= (46.590 * 0,80) \left(1 + \frac{2,25}{100}\right) & P_{te} &= (46.590 * 0,80) \left(1 + \frac{2,25}{100}\right) \\
 P_{tn} &= (37.272) * (1 + 0,0225) & P_{te} &= 37.272 * (1 + 0,0225) \\
 P_{tn} &= 38.110,62 & P_{te} &= 38.110,62
 \end{aligned}$$



Establecimiento de la inversión

Código: M-EGI-001

Revisión: 00

Página: 19 / 20

6.5.Comparativo entre el Sistema Financiero Tradicional y el Mercado de Valores

Tabla 23:

Comparativo entre sistemas financieros

Sistema	Activo Financiero	Inversión (\$)	Rendimiento (\$)
Sistema Financiero Tradicional	Certificado de Depósito a Plazo	37.272	38.110,62
Mercado de Valores	Renta Variable	38.203,8	42.753,1765
DIFERENCIA			4.642.55

Elaborado por: Alemán, C y Bernal, A, (2021).

Se puede observar que existe una ganancia significativa entre el rendimiento obtenido del Sistema Financiero Tradicional frente al Mercado de Valores (12,18%), donde se demostró que el mayor rendimiento anual es alcanzado por los activos financieros que son comercializados en la Bolsa de Valores de Guayaquil. Es importante mencionar que el rendimiento de la renta variable sin el pago de comisiones a la Casa de Valores alcanzó un valor de USD 43.849,41. Esto demostraría que los rendimientos en dicho entorno son mucho más altos frente al sistema tradicional de los bancos, cooperativas de ahorros, entre otros.

	<p align="center">Establecimiento de la inversión</p>	<p>Código: M-EGI-001</p>
<p>Revisión: 00</p>		
<p>Página: 20 / 20</p>		
<p>Finalmente, se puede concluir que títulos de renta fija en bonos del Estado emitidos por el Ministerio de Economía y Finanzas del Ecuador generan una leve pérdida mientras que las acciones de renta variables, a pesar de que son riesgosas, si son bien invertidas en empresas de buen rendimiento, generan un rendimiento anual efectivo positivo y de gran interés para la PYME. En este ejercicio que se hizo se presentó esta situación, pero es importante que existan muchas rentas fijas que tienen grandes rendimientos. De ahí la importancia de contratar a una casa de valores.</p>		

4.3. Inversión

La inversión inicial correspondiente a la participación de una PYME en el mercado de valores, y muy particularmente en la Bolsa de Valores de Guayaquil sería:

Tabla 24:

Inversión para participación en mercado de valores

Componente	Cantidad (H)	Precio Unitario (\$)
Capacitación en Matemáticas Financieras	84	600
Capacitación en Herramientas Financieras	40	150
Capacitación en Deducciones de Activos Financieros	5	-
Especialización Bursátil	84	3.000
Introducción al Mercado de Valores	84	3.000
Inversión inicial	-	10.000
	TOTAL	16.750

Elaborado: Alemán, C. y Bernal, A., 2020.

4.4. Comparativo de requerimientos y características entre el Sistema Financiero Tradicional y el Mercado de Valores

El análisis comparativo realizado consistió en revisar las diversas opciones de financiamiento, entre otras características para identificar las ventajas. Así, se tiene:

Tabla 25:

Cuadro comparativo.

Opción de financiamiento	Tipo de Préstamos	Condiciones	Tasa de interés	Garantías	Monto	Plazo
Banco Pichincha	Crédito	Ventas >\$100.000	11,83%	Hipoteca	\$20.000	18 meses
Factoring	E-factoring	Ventas >\$100.000	Tasa BCE	Hipoteca	Monto BCE	-
Leasing	Financiero	Ventas >\$100.000	11,83%	Hipoteca	Monto BCE	-
Mercado de Valores	REB	Ventas >\$100.000	6%	Declaración Juramentada	80% del total de activos no gravados	-

Elaborado por: Alemán, C. y Bernal, A., 2020.

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Conclusiones

Las conclusiones que se alcanzaron a obtener del estudio e investigación efectuada en el presente documento son las siguientes:

- Se elaboró la fundamentación del marco teórico y la revisión literaria mediante el análisis bibliográfico observando aspectos referenciales de otros autores, la consideración teórica y conceptual sobre la permuta de títulos de manera general y luego de manera muy específica sobre en el Ecuador considerando a su respectivo ente rector. Así mismo, se procedió a revisar las normativas legales que aplican para el tema y solución propuesta en la presente investigación.
- Se procedió a elaborar un diagnóstico situacional de las organizaciones respecto a la presentación de la información económica y financiera que deben de contar para atraer a inversionistas. Para ello, se realizaron y aplicaron instrumentos de recolección como entrevistas a tres expertos que colaboraron con sus opiniones y experiencias en el mercado de valores; otro instrumento aplicado fue la encuesta que se efectuó a más de 300 empresas a través de su personal contable/financiero quienes aportaron con sus respuestas sobre las necesidades y requerimientos de información para que las pequeñas/medianas organizaciones puedan invertir en la permuta de títulos.
- La encuesta facilitó y permitió validar la idea a defender definida como: “La elaboración de un esquema general de inversiones para las PYMES brindará un mecanismo para nuevas inversiones en el mercado de valores de la ciudad de Guayaquil”. Se determinó, que la mayoría de las organizaciones consideran de importancia la propuesta hecha para las pequeñas/medianas organizaciones.
- Se procedió a elaborar un esquema general de inversiones que describirá los cálculos, montos, precios, dividendos y rendimientos de un monto captado por una PYMES de la ciudad de Guayaquil. Y se evidenció, a partir de una evaluación financiera entre el Sistema Financiero Tradicional y el Mercado de Valores, que los rendimientos obtenidos por la permuta de títulos tuvieron una

variación positiva muy alta (12,18%) comparada con los rendimientos que ofrecen bancos y cooperativas de ahorros. Así, el mayor rendimiento anual es alcanzado por los activos financieros que son comercializados en la permuta de títulos de la ciudad.

- Finalmente, se estableció la necesidad de realizar capacitaciones enfocadas a proporcionar conocimiento sobre la permuta de títulos, los activos y la evaluación financiera de los mismos. En este sentido, se determinó que la inversión que deberían efectuar las pequeñas/medianas organizaciones sería de aproximadamente USD 16.750 lo que conllevaría un tiempo de preparación de seis meses antes de que realice inversiones en permuta de títulos a través de las empresas intermediadoras y del ente rector.

Recomendaciones

- Realizar capacitaciones en donde participe el personal contable/financiero de la empresa. Con ello, se asegura el entendimiento sobre la permuta de títulos.
- Realizar una actualización de la guía respecto a las comisiones que cobran las empresas intermediadoras.
- Evaluar de forma apropiada la casa de valores con quien trabajarán siempre considerando lo indicado en la guía por los expertos para las empresas interesadas en implementar lo presentado en este documento de investigación.

BIBLIOGRAFÍA

- Agudelo, A., Vega, C., Rodríguez, J., Varela, J., & Benavides, A. (2017). *Re-diseño de un proceso que permita el reciclaje del poliestireno expandido EPS*. Obtenido de http://vitela.javerianacali.edu.co/bitstream/handle/11522/10926/Rediseno_proceso_reciclaje.pdf?sequence=1&isAllowed=y
- Aimacaña, M., & Bernal, V. (2019). *Implementación de un manual de emisión de obligaciones para la Cooperativa de Ahorro y Crédito Andalucía Cia Ltda*. Obtenido de <http://www.dspace.uce.edu.ec/bitstream/25000/19148/1/T-UCE-0005-CEC-218.pdf>
- Albarracín, R. (2018). *Análisis de las pymes en Ecuador periodo 2010 - 2015*. Guayaquil: Universidad de Guayaquil.
- Amezaga-Alonso, M., Cilleruelo-Carrasco, E., Zarrabeitia-Bilbao, E., & Ruiz-de-Arbulo-López, P. (2020). Presente y futuro de la divulgación de información sobre riesgos en las empresas españolas cotizadas no financieras. *Revista de Contabilidad*, 23 (1); DOI: <https://doi.org/10.6018/rccsar.389591>.
- Andrade, D., & Rodríguez, L. (2019). *Estudio de las propiedades mecánicas de un material compuesto de fibra de vidrio y resina polimérica modificada con poliestireno expandido*. Obtenido de https://repository.unicatolica.edu.co/bitstream/handle/20.500.12237/1810/ESTUDIO_PROPIEDADES_MEC%3%81NICAS_MATERIAL_COMPUESTO_FIBRA_VIDRIO_RESINA_POLIM%3%89RICA_MODIFICADA_POLIESTIRENO_EXPANDIDO.pdf?sequence=1
- Asamblea Nacional. (2008). *Constitución Política del Ecuador*. Quito: Asamblea Nacional. Obtenido de <http://www.pucesi.edu.ec/web/wp-content/uploads/2016/04/Constituci%C3%B3n-de-la-Rep%C3%ABlica-2008.pdf>
- Asamblea Nacional. (2008). *Ley de Mercado de Valores*. Obtenido de http://www.oas.org/juridico/PDFs/mesicic4_ecu_mercado.pdf
- Asamblea Nacional. (2014). *Ley Orgánica para el Fortalecimiento y Optimización del Sector Societario y Bursátil*. Obtenido de <https://www.cip.org.ec/attachments/article/2263/SUPLEMENTO%2020%20DE>

- %20MAYO%20DE%202014.pdf
- Asamblea Nacional. (2017). *Código Orgánico Monetario y Financiero Libro II, Ley de Mercado de Valores*. Obtenido de <https://www.bolsadequito.com/uploads/normativa/mercado-de-valores/ley-de-mercado-de-valores.pdf>
- Azuero, Á. (2018). Significatividad del marco metodológico en el desarrollo de proyectos de investigación. *Revista Arbitrada Interdisciplinaria KOINONIA*, 110 - 127; 4(4).
- Bajaña, E. (2017). *Manual de declaración en línea del Impuesto a la Renta de Artesanos, Guayaquil*. Obtenido de <http://repositorio.ug.edu.ec/bitstream/redug/16858/1/ERICKA%20ALEXANDRA%20BAJA%C3%91A%20SUAREZ-TESIS-2017-CPA.pdf>
- Barrera, A. (2017). *Opciones de financiamiento para PYMES del sector servicio en el DMQ*. Obtenido de <https://repositorio.espe.edu.ec/bitstream/21000/12698/1/T-ESPE-053679.pdf>
- Barroeta, N. (2018). *Metodología de la investigación*. Obtenido de http://catarina.udlap.mx/u_dl_a/tales/documentos/lad/barroeta_n_c/capitulo3.pdf
- Betancourt, D. (2016). *Aprovechamiento del poliestireno expandido (icopor) reciclado como alternativa a la fibra de vidrio en el proceso de producción de autopartes en la empresa ventiladores GBA*. Obtenido de <http://www.scielo.org.co/pdf/luaz/n43/n43a13.pdf>
- Bolsa de Valores de Quito. (2021). *Invertir en el mercado de valores – Conoce sobre los valores de renta fija*. Obtenido de <https://tusfinanzas.ec/invertir-mercado-valores-conoce-los-valores-renta-fija/>
- Branson, R. (2015). *¿Qué modelo de financiamiento es el mejor para ti?* Obtenido de <https://www.elfinanciero.com.mx/opinion/richard-branson/que-modelo-de-financiamiento-es-el-mejor-para-ti>
- Bulnes-Jiménez, L. (2018). *El valor mobiliario como elemento objetivo de la regulación del mercado de valores*. Obtenido de https://pirhua.udep.edu.pe/bitstream/handle/11042/3912/DER_138.pdf?sequence=1&isAllowed=y
- Castillo, J. (2016). Modelos financieros Toma de decisiones en época de crisis.

<https://contaduriapublica.org.mx/2010/05/24/modelos-financieros-toma-de-decisiones-en-epoca-de-crisis/>.

- Castro, D. (2019). *Las fuentes de financiamiento y su repercusión en el crecimiento empresarial de la Mypes en Lima Norte*. Obtenido de https://pirhua.udep.edu.pe/bitstream/handle/11042/4188/TSP_AE-L_021.pdf?sequence=1&isAllowed=y
- Cattlin, B. (2020). *¿Cuáles son las bolsas más importantes del mundo?* Obtenido de <https://www.ig.com/es/estrategias-de-trading/-cuales-son-las-bolsas-mas-importantes-del-mundo--200703#information-banner-dismiss>
- Chango, H. (2016). *Beneficios bursátiles y tributarios para PYMES en el mercado de valores del Ecuador*. Obtenido de <http://repositorio.ug.edu.ec/bitstream/redug/43149/1/Tesis%20Fabian%20Chango%20Rodr%C3%ACguez%20.pdf>
- Coca, J., & Ordoñez, R. (2015). *Análisis de costos financieros, beneficios y desventajas del Registro Especial Bursátil- REB para las PYMES, en la Ley Orgánica para el Fortalecimiento y Optimización del Sector Societario y Bursátil*. Obtenido de <https://repositorio.usfq.edu.ec/handle/23000/5052>
- Consejo Nacional de Planificación. (2017). *Plan Nacional de Desarrollo 2017-2021*. Obtenido de https://www.planificacion.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2017/10/PNBV-26-OCT-FINAL_0K.compressed1.pdf
- Diario "El Telégrafo". (2016). *De las 424 empresas registradas en la Bolsa, 48 cotizan en acciones*. Obtenido de <https://www.eltelegrafo.com.ec/noticias/economia/4/de-las-424-empresas-registradas-en-la-bolsa-48-cotizan-en-acciones>
- García, G. (2017). *Impacto de la falta de cultura tributaria de contribuyentes en El Recreo*. Obtenido de <http://repositorio.ug.edu.ec/bitstream/redug/19982/1/TESIS%20IMPACTO%20DE%20LA%20FALTA%20DE%20CULTURA%20TRIBUTARIA%20DE%20CONTRIBUY.pdf>
- García, I. (2018). *Tipos de mercados de valores*. Obtenido de

- <https://www.economiasimple.net/tipos-de-mercados-de-valores.html>
- García, V. (2013). *Modelo matemático para el reporte financiero que estima el rendimiento de las acciones de empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores*. Obtenido de <https://tesis.ipn.mx/jspui/bitstream/123456789/14512/1/Tesis%20Garc%C3%ADa%20Padilla%20V%C3%ADctor.pdf>
- González, L. (2018). *La emisión de obligaciones como Alternativa de Financiamiento de las Pymes de la ciudad de Guayaquil*. Guayaquil: Universidad Laica Vicente Rocafuerte.
- Hernández, R., Fernández, C., & Baptista, M. (2017). *Metodología de la Investigación*. Obtenido de <http://observatorio.epacartagena.gov.co/wp-content/uploads/2017/08/metodologia-de-la-investigacion-sexta-edicion.compressed.pdf>
- Hernández, S. (2017). *Población y Muestra*. Obtenido de https://www.uaeh.edu.mx/docencia/VI_Lectura/maestria/documentos/LECT86.pdf
- Herrera, J. (2020). *Modelo de Financiamiento*. Obtenido de <https://www.academia.edu/RegisterToDownload/BulkDownload>
- Herrera, S. (2015). *La utilidad y los dividendos como ingreso gravado con el impuesto a la renta en el Ecuador*. Obtenido de <http://repositorio.puce.edu.ec/bitstream/handle/22000/10147/TESIS-%20SAMI%20HERRERA.pdf?sequence=1>
- Instituto Nacional de Estadísticas y Censos. (2019). *Pequeñas y grandes empresas se enfrentan a tres problemas*. Obtenido de <https://www.eltelegrafo.com.ec/noticias/economia/4/pymes-enfrentan-problemas-onu>
- Instituto Nacional de Estadísticas y Censos. (2020). *Directorio de Empresas*. Obtenido de https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Estadisticas_Economicas/DirectorioEmpresas/Directorio_Empresas_2019/Principales_Resultados_DIEE_2019.pdf
- Junta de Políticas y Regulación Monetaria y Financiera. (2016). *Normas Aplicables al Registro Especial Bursátil*. Obtenido de

- <https://www.seps.gob.ec/documents/20181/25522/210-2016-V.pdf/c2b7d7af-4947-4690-a45b-d983f2d7cbc4>
- Marcalupo, A. (2014). Obtenido de <http://repositorio.ucsg.edu.ec/bitstream/3317/1084/1/T-UCSG-PRE-ECO-GES-39.pdf>
- Marioni, E., & Chaves, F. (2017). *Reciclado del poliestileno expandido para el desarrollo de un material sólido y sus posibles aplicaciones*. Obtenido de <https://www.colibri.udelar.edu.uy/jspui/handle/20.500.12008/9937>
- Martínez, J. (2019). *El Mercado de Valores como alternativa de Financiamiento para la PYME de la Provincia de Pichincha en el periodo 2014-2017*. Obtenido de <http://repositorio.puce.edu.ec/bitstream/handle/22000/17881/Disertaci%C3%B3n%20Juan%20Camilo%20Martinez%20Sandoval%20V2.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Martínez, R., Balladares, K., & Molina, C. (2017). *El mercado de capitales como fuente de financiamiento para las PYMES en el Ecuador. Caso: FERZAFSA S.A.* Obtenido de <https://revistas.uide.edu.ec/index.php/innova/article/view/87/978>
- Medina, J. (2020). *Fuentes de financiamiento para un plan de negocios*. Obtenido de <http://tesis.uson.mx/digital/tesis/docs/17740/capitulo3.pdf>
- Ministerio de Desarrollo Urbano y Vivienda. (2014). *Estructura de hormigón armado*. Obtenido de <https://www.habitatyvivienda.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2014/08/NEC-SE-HM.pdf>
- Morán, M. (2015). *Análisis de la importancia del mercado de valores en el Ecuador y la necesidad de difusión de cultura bursátil*. Obtenido de <http://repositorio.ucsg.edu.ec/bitstream/3317/5880/1/T-UCSG-PRE-ESP-CFI-225.pdf>
- Naula, J. (2018). *Introducción a la Educación Financiera*. Obtenido de <https://es2.slideshare.net/JersonGeovannyNaulaS/educacin-financiera-modulo-1-unidad-1-introduccion-a-la-educacin-financiera>
- Nestquest. (2021). *Calculadora de muestra*. Obtenido de https://www.netquest.com/es/gracias-calculadora-muestra?utm_term=&utm_campaign=Leads-Search-Spanish&utm_source=adwords&utm_medium=ppc&hsa_acc=5975040019&hsa

- _net=adwords&hsa_cam=13335534631&hsa_ad=530627771962&hsa_kw=&hsa_grp=129918234651&hsa_mt=b&hsa_ver=
- Ocles, E. (2017). *Las industrias del sector poliestireno en el marco del Código Orgánico de la Producción*. Obtenido de http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:G2m-e_65-mIJ:repositorio.uasb.edu.ec/bitstream/10644/6032/1/T2524-MT-Ocles-Las%2520industrias.pdf+%&cd=5&hl=es&ct=clnk&gl=ec
- Otzen, T., & Manterola, C. (2017). Técnicas de Muestreo sobre una Población a Estudio. *International Journal of Morphology*, 35(1); 227-232.
- Pérez-Manzo, O. (2019). *El financiamiento de los PYMES a través del mercado de valores ecuatoriano*. Obtenido de <http://biblioteca.uteg.edu.ec:8080/bitstream/handle/123456789/981/El%20Financiamiento%20De%20Los%20Pymes%20A%20Trav%C3%A9s%20Del%20Mercado%20De%20Valores%20Ecuatoriano.pdf?sequence=1&isAllowed=y>.
- Pérez-Manzo, O., Rivera-Hernández, A., & Solís-Granda, L. (2015). Análisis del Mercado de Valores Ecuatoriano como fuente de inversión para las PyMES. *UNEMI*, 8 (13); 8-15.
- Revista "Líderes". (2019). *Las participación de las pymes en la Bolsa de Valores es menor*. Obtenido de <https://www.revistalideres.ec/lideres/pymes-bolsa-valores-mercado-bursatil.html>
- Rodríguez, J., & Coveña, S. (2014). *Impacto de los procesos de producción en los niveles de rentabilidad de la empresa "Electrocomercial K.G.V." en el primer semestre del año 2013. Propuesta de una auditoría de control interno al sistema de producción*. Obtenido de <http://dspace.ups.edu.ec/bitstream/123456789/6517/1/UPS-GT000566.pdf>
- Sailema, W. (2015). *Análisis de los activos financieros de ls empresas en la Bolsa de Valores de Quito y su aporte a la nueva matriz productiva del Ecuador. Periodo*. Obtenido de <http://dspace.esoch.edu.ec/bitstream/123456789/5406/1/82T00356.pdf>
- Secretaría de Inversión y Producción. (2015). *Reglamento del Código Orgánico de la Producción*. Obtenido de <http://inversion.produccion.gob.ec/wp-content/uploads/2016/04/3.-Reglamento-del-Codigo-Organico-de-la>

- Produccion-Comercio-e-Inversiones-COPCI.pdf
- Secretaría Nacional de Planificación y Desarrollo. (2017). *Plan del Buen Vivir*. Obtenido de http://www.planificacion.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2017/10/PNBV-26-OCT-FINAL_0K.compressed1.pdf
- Servicio de Rentas Internas. (2016). *Dividendos y utilidades*. Obtenido de <https://www.sri.gob.ec/BibliotecaPortlet/descargar/711dadd5-db3f-4347-bc69-c3219ac36528/Adjunto%20el%20Art%C3%ADculo%2015.pdf>.
- Singh, S. (2020). *Brecha financiera de las MIPYMES*. Obtenido de <https://www.smefinanceforum.org/data-sites/msme-finance-gap>
- Sistema de Acceso a Bases de Información Organizada de la Universidad de Murcia. (2021). *Los mercados de valores*. Obtenido de https://www.um.es/sabio/docs-cmsweb/aulademayores/los_mercados_de_valores.pdf
- Superintendencia de Compañía. (2014). *Ley de Compañía*. Obtenido de <http://portal.supercias.gob.ec/wps/wcm/connect/77091929-52ad-4c36-9b16-64c2d8dc1318/LEY+DE+COMPA%C3%91IAS+act.+Mayo+20+2014.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=77091929-52ad-4c36-9b16-64c2d8dc1318>
- Superintendencia de Compañía y Valores. (2020). *Glosario Bursátil*. Obtenido de <https://supereducados.supercias.gob.ec/wp-content/uploads/2017/09/GLOSARIO-SE.pdf>
- Superintendencia de Compañía y Valores. (2021). *Glosario de Mercado de Valores*. Obtenido de https://www.supercias.gob.ec/bd_supercias/descargas/mv/Glosariomv.pdf
- Superintendencia de Compañía y Valores. (2021). *Mecanismos de financiamiento a través del mercado de valores*. Obtenido de <https://supereducados.supercias.gob.ec/index.php/mecanismos-de-financiamiento-e-inversion/>
- Terán, I. (2017). *Diagnóstico del consumo de poliestireno expandido en los patios de comida de la ciudad de Guayaquil y propuesta de una política de gestión ambiental para su sustitución*. Obtenido de http://repositorio.uees.edu.ec/bitstream/123456789/2185/1/Titulaci%C3%B3n%20I-2017_Versi%C3%B3nFinal_Ivanna%20Ter%C3%A1n.pdf

- Torres, V. (2019). *Propuesta de financiamiento para empresas privadas en la ciudad de Quito a través de la emisión de Bonos Verdes*. Obtenido de <http://repositorio.puce.edu.ec/bitstream/handle/22000/17051/TESIS%20FINAL-VALERIA%20TORRES.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Valle, F. (2016). Rompiendo paradigmas. Empresas medianas en el mercado de valores. *Contaduría Pública*, DOI: <https://contaduriapublica.org.mx/2012/05/02/rompiendo-paradigmas-empresas-medianas-en-el-mercado-de-valores/>.
- Vargas, S. (2020). *Las Bolsas de valores más importantes del mundo*. Obtenido de <https://www.brokeronline.es/bolsas-mundiales/#:~:text=Alrededor%20del%20globo%20existen%20m%C3%A1s,en%20Norteam%C3%A9rica%2C%20Asia%20y%20Europa.>
- Vásconez, L. (2015). *Cinco opciones para convertirse en un inversionista*. Obtenido de <https://www.revistalideres.ec/lideres/ecuador-opciones-inversion-ahorro-finanzas.html>
- Vásquez, F., Muñoz, H., & Ortega, W. (2020). El mercado de capitales y su impacto en la economía ecuatoriana en el periodo 2001-2019. *ECA Sinergia*, 11 (3); DOI: https://doi.org/10.33936/eca_sinergia.v11i3.2520.
- Zambrano, L. (2016). *Análisis de la estructura de Capital de las empresas que participaron en el Mercado de Valores en las provincias de Cotopaxi y Tungurahua en el año 2014*. Latacunga: Escuela Superior Politécnica del Ejército.

Anexo 1: Entrevista



“UNIVERSIDAD LAICA VICENTE ROCAFUERTE DE GUAYAQUIL”

FACULTAD ADMINISTRACIÓN

CARRERA DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA

**“LAS PYMES EN GUAYAQUIL Y SU PARTICIPACIÓN DENTRO DEL
MERCADO DE VALORES COMO MECANISMO DE NUEVAS
INVERSIONES”**

**ENTREVISTA DIRIGIDA A PROFESIONALES DEL MERCADO DE
VALORES**

1. ¿Qué recomendación haría a las PYMES para invertir en el mercado de valores?

2. ¿Qué recomendación daría a las PYMES que no tiene garantía general y específica?

3. ¿Qué tipo de garantías recomendaría que se adapte a las PYMES?

4. ¿Cómo una PYMES puede estar cubierta de cualquier riesgo dentro del mercado de valores?

5. ¿Cómo elegir una empresa emisora de títulos de valores?

6. ¿Cuál es el mayor beneficio que pueda tener una PYMES al invertir en el mercado de valores?

7. ¿Cómo deben de medir las PYMES el costo/beneficio de sus inversiones?

8. ¿Considera que es necesario una capacitación al personal financiero de la empresa?

9. ¿Considera de importante contar con un esquema general de inversiones?

10. ¿Qué debería contener ese esquema general de inversiones?

Gracias por su tiempo

Anexo 2: Modelo de Encuesta



“UNIVERSIDAD LAICA VICENTE ROCAFUERTE DE GUAYAQUIL”

FACULTAD ADMINISTRACIÓN

CARRERA DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA

**“LAS PYMES EN GUAYAQUIL Y SU PARTICIPACIÓN DENTRO DEL
MERCADO DE VALORES COMO MECANISMO DE NUEVAS
INVERSIONES”**

**ENCUESTA DIRIGIDA A PROFESIONALES DEL ÁREA FINANCIERA
DE PYMES**

1. ¿Conocen el proceso de participación para PYMES en el mercado de valores?

Totalmente de Acuerdo

En Acuerdo

Ni Acuerdo ni en Desacuerdo

En Desacuerdo

Totalmente en Desacuerdo

2. ¿Invertir en el mercado de valores es muy complejo?

Totalmente de Acuerdo

En Acuerdo

Ni Acuerdo ni en Desacuerdo

En Desacuerdo

Totalmente en Desacuerdo

3. ¿Invertir en el mercado de valores genera importantes beneficios financieros?

- Totalmente de Acuerdo
- En Acuerdo
- Ni Acuerdo ni en Desacuerdo
- En Desacuerdo
- Totalmente en Desacuerdo

4. ¿Estaría usted de acuerdo que la empresa invierta en el Mercado de valores?

- Totalmente de Acuerdo
- En Acuerdo
- Ni Acuerdo ni en Desacuerdo
- En Desacuerdo
- Totalmente en Desacuerdo

5. ¿Cree usted que obtener una nueva opción de inversión como el Mercado de valores mejorar la liquidez y sostenibilidad de la empresa?

- Totalmente de Acuerdo
- En Acuerdo
- Ni Acuerdo ni en Desacuerdo
- En Desacuerdo
- Totalmente en Desacuerdo

6. ¿Cuáles de las siguientes opciones serán las posibles causas por las cuales la PYMES no invierta en el Mercado de valores?

- Falta de un esquema general de inversiones
- Desconocimiento
- Altos Costos Financieros
- Inseguridad electrónica

7. ¿Considera que un esquema instructivo general de inversiones para las PYMES brindará un mecanismo para nuevas inversiones en el Mercado de valores de la ciudad de Guayaquil?

Totalmente de Acuerdo

En Acuerdo

Ni Acuerdo ni en Desacuerdo

En Desacuerdo

Totalmente en Desacuerdo

8. ¿Cree usted que es indispensable un instructivo de inversiones para las PYMES?

Totalmente de Acuerdo

En Acuerdo

Ni Acuerdo ni en Desacuerdo

En Desacuerdo

Totalmente en Desacuerdo

9. ¿Considera que el instructivo o esquema general para las PYMES en el Mercado de valores incrementará su participación?

Totalmente de Acuerdo

En Acuerdo

Ni Acuerdo ni en Desacuerdo

En Desacuerdo

Totalmente en Desacuerdo

10. ¿Qué debería contener el esquema general de inversiones para PYMES?

Costo y beneficio

Tipos de inversiones

Todas las anteriores

11. ¿Conoce usted el portal web de la Bolsa de Valores de Guayaquil?

Nada

- Poco
- Algo
- Mucho

12. ¿Ha manejado usted el portal web de la Bolsa de Valores de Guayaquil para conocer sobre el mercado de valores?

- Nada
- Poco
- Algo
- Mucho
- Total

13. De acuerdo a su experiencia ¿Considera como una alternativa al mercado de valores frente al sistema financiero tradicional?

- Sí
- No
- Tal vez
- Indiferente
- Total

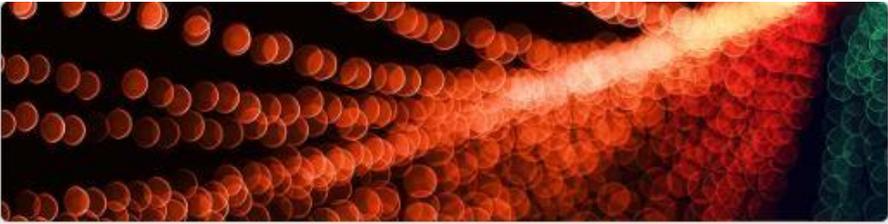
14. Considera que los costos para la contratación de una empresa especializada o brókeres en que pueda incurrir una PYMES son:

- Muy Altos
- Altos
- Medianos
- Bajos

15. ¿Cree que la coyuntura económica nacional permitirá a su empresa, en el futuro, participar más en el mercado de valores?

- | | |
|----------------------------------|--------------------------------------|
| Sí <input type="checkbox"/> | No <input type="checkbox"/> |
| Tal vez <input type="checkbox"/> | Indiferente <input type="checkbox"/> |
| Total <input type="checkbox"/> | |

Anexo 3: Ejemplo fformato de encuesta digital



**ENCUESTA DIRIGIDA A PROFESIONALES DEL
ÁREA FINANCIERA DE PYMES**

Descripción del formulario

Cargo

Texto de respuesta corta

Nombre de la empresa

Texto de respuesta corta

⋮

Tiempo que labora en la empresa

Texto de respuesta corta

Anexo 4: Listado de empresas encuestadas

NÚMERO	NOMBRE DE LA EMPRESA		
		15	TENE SONGOR JUAN JAVIER
1	NUEVAS SOLUCIONES INTEGRALES NSI ECUADOR S.A.	16	LA TABLITA DE TARTARO
2	CONSTRUCTORA SAN IGNACIO S.A.	17	AMROP ECUADOR
3	SERVI TRANS	18	TEDASA
4	ELECTROBAHÍA	19	HDS
5	BANCO DE MIRO	20	Gruvalcorp S.A.
6	SISTEI SOLUTIONS S.A.	21	NEW YORKER S.A.
7	LH UNIFORMES	22	TRANSPORTADORA ECUATORIANA DE VALORES
8	F&E ECUATORIANA S.A. (KOE)	23	SERVICIOS PETROLEROS HERRERA LLORI HLL CIA. LTDA
9	SOMILOR S.A.	24	Unnomotors Cia. Ltda.
10	RS ROTH S.A.	25	AIRPROTEK S.A.
11	SEGURIDAD FISICA Y EMPRESARIAL SEFIEM CIA. LTDA.	26	GISIS S.A.
12	SEPROM CIA. LTDA	27	SINCLAIR SUNCHEMICAL ECUADOR S.A.
13	PHILIP MORRIS (TANASA) - ITABSA	28	INDUSTRIAS METALICAS DECORATIVAS INMEDECOR S.A.
14	Grupo Empresarial Nipse	29	INTERLANCOMPU

30	ESTUARDO SANCHEZ	45	AMAGUA
31	SEGUROS UNIDOS	47	FEANCONSTRUC CIA. LTDA.
32	ALIMENTOS ESPECIALES PROCESADOS ALEPROCA	48	COMPAÑIA DE TRANSPORTE DE CARGA PESADA FARES SOLANO HSF S.A.
33	DIFARE	49	ADITEC ECUATORIANA CIA. LTDA.
34	PRONACA	50	MARCIMEX
35	CONDUTO ECUADOR	51	Sericar
36	TRANSPORTES NOROCCIDENTAL CIA. LTDA.	52	CLUE MARKETING RESEARCH
37	DIMABRU CIA.LTDA	53	CLINICA SANTIAGO
38	Casa Moeller Martinez	54	Gasdynca del Ecuador
39	GEOLAGO S.A.	55	HADA ECUADOR
40	SERVICIOS INDUSTRIALES DE COMIDAS Y BEBIDAS CATERING CIA LTD (GRUPO HANASKA)	56	RIVALESA S.A.
41	HOSPITAL VETERINARIO DE ESPECIALIDADES SINAI	57	DIMALVID CIA LTDA
42	AUDESUR S.A.	58	INDUSTRIAS OZZ S.A.
43	MEDICINA PARA EL ECUADOR MEDIECUADOR-HUMANA S.A.	59	HCGLOBAL S.A.
44	OPTIMEDIC S.A.	60	NOVABTL

61	LEVENTICORP CIA LTDA.	76	IMPORT BRAKE
62	PROJASA	77	FERRERO DEL ECUADOR
63	RIZOBACTER	78	PRODUCTOS FAMILIA SANCELA S.A.
64	CHABELOTV	79	SIGMAN
65	ENERGIAS DEL AGRO SAN JUAN S.A. ENERAGRO	80	SIGMANSERVICES
66	ECUACOTTON	81	CAVIDA
67	FUNDACION ALTERNATIVA	82	SERVIENTREGA
68	AVON	83	Inecpro Cia ltd.
69	ENDESA BOTROSA	84	AG CONSTRUCCIONES Y SERVICIOS
70	GUTIERREZ NAVAS SU FERRETERIA CIA. LTDA.	85	FORMACION PROFESIONAL EN SEGURIDAD FOPROS CIA. LTDA. - G4S SECURE SOLUTIONS (ECUADOR) CIA. LTDA.
71	ADPECOR	86	EQUISPLAST
72	Distribuidora Cedeño	87	IKIAM
73	FRANCISCO JIMENEZ	88	CIM
74	UNIVFOOD S.A.	89	ARIALCOM S.A.
75	PRODUBANCO		

90	TEINSERSA	106	PANELEC
91	EXPOFLORES	107	JARDINES DE LA ESPERANZA
92	RECIPLASTICOS	108	QUIMICA INDUSTRIAL MONTALVO AGUILAR QUIMASA S.A.
94	CIRO SMART TECHNOLOGY	109	Compumovi SA Alcora Distribuciones
95	TRANSMAR ECUADOR S.A.	110	C.4 CIA. LTDA.
96	PLASTICOS MULTIDIMENSIONALES DEL ECUADOR PLASMULTIEC	111	ESPIN CHEFS
97	LEAL IMPORTACIONES	112	EDITORIAL VISTAZO
98	LIMPIECITO	113	PUNTO NET
99	SUMEQUIPVEGA	114	COMPUEQUIP
100	INEC	115	ITSCO
101	MANIQUI ENERGY	116	DIGECA S.A.
102	Trecx Cía. Ltda.	117	INDUSTRIA JUVENALIS
103	INMOBILIARIA LOTEPEC	118	KIMBERLY KLARK
104	CONSTRUCTORA ALVAREZ	119	INDUSTRIA DE SOLDADURAS Y METALES INSOMET C.L.
105	CONSTRUCTORA GALARZA & GALARZA	120	KELLOGG

121	CPI CO. LTDA.	136	Delpyg S.A.
122	ORIENTE SEGUROS	137	SEGURO EQUINOCCIAL
123	PREVISALUD	138	PLASTICSACKS.CIA.LTDA
124	COLINEAL	139	DISTRIBUIDORA POSSO CUEVA
125	CUERPO DE INGENIEROS DEL EJÉRCITO	140	NOLIMIT CA
126	COMALPA	141	FV-Área Andina S.A. (FRANZ VIEGENER)
127	BIOCARE LIMITED	142	CORPORACION GRUPO FYBECA S.A. GPF
128	SEAFMAN C.A.	143	SANOFI
129	GERARDO ORTIZ	144	Olympic Juice OlyJuice Cía Ltda
130	PARQUESANTO DEL ECUADOR S.A. PQE	145	COMPAÑIA NACIONAL DE TRANSMISION ELECTRICA TRANSELECTRIC S.A.
131	PROYECTOS INTEGRALES DEL ECUADOR PIL S.A.	146	SEMASOC
132	ACE SEGURO	147	SC ingenieria & construcción Cia. Ltda.
133	DURALUM S.A.	148	BATERIAS ECUADOR
134	MENYDIAL CLINICA DE LOS RIÑONES	149	CAMARA DE LA PEQUEÑA INDUSTRIA DE AZUAY
135	MARDIS RESEARCH CIA LTDA	150	ENCUESTADORA IPSOS

151	AGUAS CRISTALINAS DALDAL	166	EDC CONSULTECH
152	Inmarmor S.A.	167	QBE
153	SATRACK	168	ASOCIACION ECUATORIANA AUTOMOTRIZ
154	EDIMCA	169	PIVANO S.A.
155	GRUNSEG	170	UNIVERSIDAD REGIONAL AUTONOMA DE LOS ANDES
156	Embutidos Piggis Pigem Cia. Ltda.	171	Industria Acero de los Andes
157	TECNANDINA S.A. TENSA	172	ZONA 2 MINEDUC
158	TECDIAR	173	SECAP
159	PRODUCTOS CRIS C. LTDA	174	SERVICIO INTEGRADO DE SEGURIDAD ECU 911
160	JORGE PALACIOS	175	GARCÍA Y ASOCIADOS S.A.
161	PRODUCTOS RAMO S.A	176	CONAUTO
162	FREGONESE Y ASOCIADOS CIA. LTDA.	177	Corporacion Gus Vivan
163	MARESA	178	INMOBILIAR
164	ASOCIACION ENSAMBLADORA DE MOTOS	179	RUBA S.A.
165	GENERAL MOTORS ECUADOR	180	CEDEL S.A.

181	MECRISGA	196	OLIOJOYA CIA. LTDA.
182	Proteinsa	197	GRANOTEC ECUADOR S.A.
183	DEFACTO CONSULTING	198	TRANSERC
184	JARA COBOS HERNAN VICENTE	199	LINIO
185	SOLCA - MANABI, NUCLEO DE PORTOVIEJO	200	TEPSI ANDINA SAC
186	AIFA S.A.	201	DINERS
187	FCME	202	ENVAGRIF
188	TALAHASY SEGURIDAD CIA. LTDA.	203	PROQUILARV S.A.
189	COMPUTADORES Y EQUIPOS	204	AGRICOLA MINERA AGRIMROC S.A.
190	Cooperativa de Ahorro y Crédito Pedro Moncayo Ltda	205	ZURITA & ZURITA LABORATORIOS CIA. LTDA.
191	COOPCCP	206	LA EUROPEA
192	GRUPO AVICOLA LA PRADERA S.A	207	ADEPLAN
193	Quimica Ariston	208	ELIPE S.A.
194	Ecuatran S.A.	209	PROCOPET S. A.
195	INDUSERVI	210	Marglobal S.A.

211	EMPACRECI S.A.	226	LOS TRES MONTES
212	CITY DE ECUADOR	227	RANCHO LAS TRES MARIAS
213	COMANDATO	228	DIPASO
214	OCEAN ADVENTURES	229	RIVEDASA
215	Gustavo Bustamante Gaviota Apartments & Suites	230	ECUAFUTBOL
216	Racks del Pacifico Rapac Cia Ltda.	231	LITOTEC
217	Martha Guaylla	232	HOSPITAL METROPOLITANO
218	Intcomex Ecuador S.A.	233	Laboratorios Carvagu
219	SOLUCEM	234	MACROMSA
220	INMERA C.A.	235	Universidad Internacional Sek
221	ASOCIACION DE PRODUCTORES ECUATORIANOS DE LUBRICANTES	236	ADOKASA S.A.
222	LUBRIVAL S.A.	237	SCHRYVER DEL ECUADOR S.A.
223	PLASTIUTIL	238	SOKOLOIL S.A.
224	TESALIA SPRINGS	239	RAVS SEGURIDAD CÍA. LTDA.
225	LA COMPAÑÍA	240	MUNDO GRAFIC

241	SANTOS CMI	256	JARYGOM S.A.
242	TALLERES DEL CARIBE	257	COMPANIA DE AUTOMATIZACION Y CONTROL, GENESYS S.A. (G.A.&.C)
243	RECIPLAST C.A.	258	TEPROMECC TECNOLOGIA Y PRODUCCIONES MECANICAS C. LTDA.
244	L. PEVI	259	INGELINK
245	TIENDAS INDUSTRIALES ASOCIADAS TIA S.A.	260	TEXTILES JHONATEX
246	Almacenes Juan Eljuri	261	MUEBLE FACIL
247	De Prati	262	ACOSA
248	CERAMICA ANDINA	263	PROFILE S.A.
249	Latinoamericana de Energía	264	ENERGIAS DEL AGRO SAN JUAN S.A. ENERAGRO
250	RESIFLEX DURAFLEX S.A.	265	PLASTICSACKS CIA.LTDA
251	ESMATEX S.A.	266	HODECUA
252	IMPORTADORA JOSE RODAS	267	LOPEZ TORRES INDUSTRIAL S.A
253	ALMACENES JARRIN	268	HOSPITAL DE ATENCION INTEGRAL DEL ADULTO MAYOR
254	GUAYPRO	269	MINISTERIO DE CULTURA Y PATRIMONIO
255	INDUSTRIAL PAPELERA ECUATORIANA S.A. INPAECSA	270	GRASAS UNICOL

271	TOTEM	286	INBALNOR S.A.
272	ERMARLO S.A.	287	VITA CAMPO
273	MABE	288	FUNDACION MANOS ABIERTAS
274	AIFA S.A.	289	RECONSTRUCCION CAÑOS
275	SECRETARÍA DEL AGUA SENAGUA	290	DIRECCION DISTRITAL 16D01- PASTAZA-MERA-SANTA CLARA- SALUD
276	C.G.G.C.	291	Estudio Jurídico Romero D & Asociados S.A.
277	COOPERCO	292	ELECDOR S.A.
278	Cooperativa Andalucía Cia Ltda	293	CIA JARAMILLOIL S.A.
279	MONDELEZ INTERNATIONAL	294	AZANZA GRANJA CARLOS EDUARDO
280	MISSION PETROLEUM	295	RHR ROCK & HYDRO RESOURCES
281	EMPRESA NACIONAL MINERA ENAMI EP	296	EXTRACTORA SAN DANIEL
282	PLASTICAUCHO INDUSTRIAL S.A.	297	MINISTERIO DE SALUD PÚBLICA
283	UNIVERSIDAD YACHAY	298	GRUPO UN
284	SUMHIDRO LG	299	DELICATESSEN
285	VISTO BUENO	300	CENTRO DE INVESTIGACIONES DE CAÑA DE AZUCAR (CINCAE)

301	MAGNAMEDICAL SA.	316	AREA DE SALUD 3 RIOVERDE
302	DICOFHI	317	FUNDACION FACES
303	Bestseller Ecuador S.A.	318	IMPORTADORA CORDOVA
304	SOCIEDAD FINANCIERA LEASINGCORP S.A.	319	MIVILTECH SOLUCIONES INDUSTRIALES S.A.
305	HISPANA DE SEGURO	320	ECUADRILL S.A
306	FERRETERIA ESPINOZA	321	JENNY ARTIEDA
307	CLINICA SAN VICENTE	322	JAVIER DIEZ COMUNICACION VISUAL CIA. LTDA.
308	EMPRESA PÚBLICA DE MOVILIDAD Y OBRAS PÚBLICAS	323	QUIFATEX
309	GAD PASAJE	324	SIMED S.A.
310	KITTON S.A.	325	TESCA Ingenieria del Ecuador
311	YOBEL LOGISTIC S.A.	326	EMPACADORA BILBOSA
312	CRCC14TH BUREAU GROUP CO., LTD.	327	EMPACADORA DEL PACIFICO
313	LICORAM	328	ALKU
314	AGENCIA DE REGULACION Y CONTROL MINERO	329	Inkprima
315	AGRIMROC S A	330	MIMBRE

331	BURGUES	346	ING. MOISES ENCALADA RAMIREZ INMERA C.A.
332	OMARSA	347	CNEEC
333	GALAPESCA	348	DOLE
334	SANTA PRISCILA	349	COMPUTRON
335	OLIOJOYA CIA. LTDA.	350	SICON CIA. LTDA.
336	SUPERPLYWOOD S.A.	351	IMFRISA
337	CONSTRUCTORA COANDES	352	PLAN B
338	OWENS ILLINOIS	353	SOITGAR
339	PEPSICO ALIMENTOS	354	TENDENCIAS
340	SUPERIOR INTERNATIONAL	355	NATURALGAS
341	Asopesex C.A.	356	DURAGAS
342	HOLA COLOR	357	PAPELESA
343	EMPROFRUT	358	ECUAFIMM S.A.
344	ING. MOISES ENCALADA RAMIREZ INMERA C.A.	359	METRO EXPRESS
345	COINTEC NACYMEL	360	METRORED

361	FERREMUNDO	373	LOPEZ TORRES INDUSTRIAL S.A
362	GLAMOUR	374	PLASTIFLAN
363	UNIDA DE ALIMENTOS VECONSA - GRUPO FADESA	375	RANSA OPERADOR LOGISTICO LOGIRAN
364	KFC	376	NIELSEN
365	P P INGENIEROS	377	ECUATORIANA DE ARTEFACTOS S.A. ECASA
366	DERMIGON	378	PROMARISCO S.A.
367	Fábrica Téxtil VICUNHA ECUADOR S.A.	379	GINSBERG ECUADOR
368	MORETRAN	380	GALMACK
369	BIC WORLD	381	CONSORCIO ELECTRICA VALVERDE
370	CBC ECUADOR	382	AGENCIA ECUATORIANA DE ASEGURAMIENTO DE LA CALIDAD DEL AGRO AGROCALIDAD
371	VICOMBUSTIBLES	383	ASOCIACION SISAY
372	UNIVERSIDAD TECNICA DEL NORTE	384	COOP. MINGA LTDA
		385	DESPEGAR.COM