

UNIVERSIDAD TÉCNICA DEL NORTE
FACULTAD DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS Y ECONÓMICAS
CARRERA DE ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS



TEMA:

EL MERCADO DE VALORES ECUATORIANO COMO ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO
PARA LAS PYMES DE LA CIUDAD DE IBARRA.

Trabajo de Grado previo a la obtención del título de Licenciado en Administración de Empresas.

AUTOR:

Edwin Adrian Morillo Ibarra

DIRECTOR:

Msc. Luis Clemente Calderón Ayala

IBARRA, 2023

INFORME DEL DIRECTOR DE TRABAJO DE GRADO

En mi calidad de Director de Trabajo de Grado presentado por el estudiante EDWIN ADRIAN MORILLO IBARRA, para optar por el Título de Licenciatura en Administración de Empresas, cuyo tema es “EL MERCADO DE VALORES COMO ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO PARA LAS PYMES DE LA CIUDAD DE IBARRA”, considero que el presente trabajo reúne los requisitos y méritos suficientes para ser sometido a la presentación pública y evaluación por parte del tribunal examinador que se designe.

En la ciudad de Ibarra a los 21 días del mes de julio de 2023



MSc. Luis Clemente Calderón Ayala



UNIVERSIDAD TÉCNICA DEL NORTE

BIBLIOTECA UNIVERSITARIA

AUTORIZACIÓN DE USO Y PUBLICACIÓN A FAVOR DE LA UNIVERSIDAD TÉCNICA DEL NORTE

1. IDENTIFICACIÓN DE LA OBRA

En cumplimiento del Art. 144 de la Ley de Educación Superior, hago la entrega del presente trabajo a la Universidad Técnica del Norte para que sea publicado en el Repositorio Digital Institucional, para lo cual pongo a disposición la siguiente información:

DATOS DE CONTACTO			
CÉDULA DE IDENTIDAD:	0401780895		
APELLIDOS Y NOMBRES:	Morillo Ibarra Edwin Adrian		
DIRECCIÓN:	Caserío El Mirador, Mira, Carchi		
EMAIL:	eamorilloi@utn.edu.ec		
TELÉFONO FIJO:	N/A	TELÉFONO MÓVIL:	0996144246

DATOS DE LA OBRA	
TÍTULO:	El mercado de valores ecuatoriano como alternativa de financiamiento para las pymes de la ciudad de Ibarra.
AUTOR (ES):	Morillo Ibarra Edwin Adrian
FECHA: DD/MM/AAAA	25/07/2023
SOLO PARA TRABAJOS DE GRADO	
PROGRAMA:	<input checked="" type="checkbox"/> PREGRADO <input type="checkbox"/> POSGRADO
TITULO POR EL QUE OPTA:	Licenciatura en Administración de Empresas
ASESOR /DIRECTOR:	Msc. Luis Clemente Calderón Ayala

2. CONSTANCIAS

El autor manifiesta que la obra objeto de la presente autorización es original y se la desarrolló, sin violar derechos de autor de terceros, por lo tanto, la obra es original y que es el titular de los derechos patrimoniales, por lo que asume la responsabilidad sobre el contenido de la misma y saldrá en defensa de la Universidad en caso de reclamación por parte de terceros.

Ibarra, a los 25 días del mes de julio de 2023.

EL AUTOR:

Edwin Adrian Morillo Ibarra
C.I. 040178089-5

Agradecimiento

En primer lugar, a mis padres Marcelo Morillo y Susana Ibarra, quienes me han brindado todo el apoyo necesario para cumplir este objetivo. Acojo sus consejos, enseñanzas y valores que han guiado mi vida.

A las empresas que amablemente me recibieron y apoyaron el proceso de recolección de datos para lograr presentar este trabajo.

A las autoridades y personal docente que guiaron el trabajo de investigación.

Dedicatoria

Para lograr el éxito empresarial es importante tener una visión extendida de todos los procesos actuales y como estos pueden mejorar a través de la innovación, búsqueda de nuevos aliados y mejora continua.

Por ello, este trabajo está dedicado a presentar una nueva alternativa muy poco conocida para el apoyo al sector Pyme de la ciudad de Ibarra y el país en general, buscando no solo una nueva alternativa de financiamiento, sino también una manera efectiva de trabajar en la imagen de empresa, su organización interna y sus procesos de control.

Índice de contenidos

Índice de contenidos	6
Resumen ejecutivo.....	13
Abstract	14
Introducción	15
Antecedentes.....	15
Problema de Investigación	17
Caracterización del problema de investigación	17
Justificación de la investigación.....	29
Objetivos	30
Objetivo General.....	30
Objetivos Específicos.....	30
Pregunta de Investigación	30
Capítulo I: Marco Teórico	31
Fundamentación Teórica.....	31
Teorías base de la investigación	31
Teoría de la jerarquía de preferencias.....	31
Teoría de la estructura de capital.....	32
Fundamentación empírica.....	32

Marco Conceptual	34
Títulos valores	34
Características generales de los títulos valores	34
Tipos de títulos valores	35
Títulos de renta fija	35
Prohibiciones.....	36
Obligaciones.....	37
Clasificación de los títulos de renta fija	37
Obligaciones de largo plazo.....	37
Obligaciones Convertibles en Acciones	38
Titularizaciones	38
Obligaciones de Corto Plazo.....	40
Papel Comercial	41
Facturas comerciales negociables	42
Títulos de Renta Variable.....	43
Emisión de acciones	44
Participantes en el mercado de valores	47
Bolsa de valores	47
Funcionamiento de la bolsa de valores.....	50
Escenarios	51

Emisores de valores	51
Calificadoras de riesgos	54
Casas de Valores	54
Depósitos descentralizados de valores	54
Administradoras de fondos y fideicomisos	55
Inversionistas	55
Índice bursátil.....	56
Índice Bursátil de Ecuador.....	57
Registro Especial Bursátil (REB).....	58
Registro	58
Beneficios	59
Empresas participantes del REB.....	59
Valores autorizados para emisión en el REB	59
Prohibiciones en el registro y negociaciones en el REB.....	59
Los inversionistas en el REB.....	60
Responsabilidades de las casas de valores	60
Capítulo II: Metodología de la investigación.....	61
Enfoque de la investigación: Cuantitativo	61
Alcances de la investigación: descriptivo	61
Métodos de investigación: Sintético y deductivo.....	62

Sintético.....	62
Deductivo	62
Determinación de variables.....	62
Instrumentos de investigación.....	63
Encuesta.....	64
Descripción de Datos.....	64
Segmentación geográfica.....	64
Recolección de datos	66
Validación del instrumento de investigación	66
Capítulo III: Análisis y Discusión de Resultados.....	68
Principales resultados de la investigación	68
Capacitaciones	68
Resultados de las encuestas.....	71
Limitación y alcance de la investigación.....	94
Resultado de los objetivos planteados	95
Respuesta a la pregunta de investigación	97
Capitulo IV: conclusiones y recomendaciones	98
Conclusiones	98
Recomendaciones	100
Bibliografía	101

Anexos	111
--------------	-----

Índice de ilustraciones

Ilustración 1 Indicadores financieros	18
Ilustración 2 Crecimiento en activos.....	19
Ilustración 3 Indicadores financieros de rentabilidad	22
Ilustración 4 Cobertura de intereses.....	24
Ilustración 5 Apalancamiento.....	25
Ilustración 6 Endeudamiento del activo.....	26
Ilustración 7 Variación de renta fija.....	36
Ilustración 8 Variación de renta variable	43
Ilustración 9 Número de transacciones	47
Ilustración 10 Composición de las negociaciones	48
Ilustración 11 Composición del total negociado en el mercado de valores	49
Ilustración 12 Estado de los emisores	52
Ilustración 13 Sectores de actividad de las empresas emisoras.....	53
Ilustración 14 Proceso para financiarse en el mercado de valores	58
Ilustración 15 Capacitaciones realizadas.....	68
Ilustración 16 Capacitados alcanzados.....	69
Ilustración 17 Variación de capacitaciones realizadas y capacitados alcanzados	70
Ilustración 18 Tasas de financiamiento.....	71
Ilustración 19 Negociación de periodos de pago.....	72
Ilustración 20 Alternativas de financiamiento.....	73

Ilustración 21 Aceptación del crédito corporativo.....	74
Ilustración 22 Requisitos para acceder a crédito	75
Ilustración 23 Interés por renta fija.....	76
Ilustración 24 Interés por la emisión de acciones	77
Ilustración 25 Promedio de endeudamiento a corto plazo	78
Ilustración 26 Promedio de liquidez	79
Ilustración 27 Promedio de endeudamiento mayor a un año	80
Ilustración 28 Promedio de capital de trabajo en relación con el activo.....	81
Ilustración 29 Tamaño de empresas.....	82
Ilustración 30 Tamaño adecuado	83
Ilustración 31 Promedio de rentabilidad económica.....	84
Ilustración 32 Promedio de rentabilidad sobre ventas	85
Ilustración 33 Rentabilidad del activo.....	86
Ilustración 34	87
Ilustración 35 Ratio de cobertura de intereses.....	88
Ilustración 36 Cocimiento del REB	89
Ilustración 37 Financiamiento en el mercado de valores	90
Ilustración 38 Interés por las capacitaciones	91
Ilustración 39 Difusión de oportunidades en el mercado de valores	92
Ilustración 40 Causas de la abstención al mercado bursátil	93
Ilustración 41 Opinión de los beneficios del mercado bursátil	94
Ilustración 42 Mapa geográfico	114

Índice de tablas

Tabla 1	Número de empresas cantón Ibarra.....	20
Tabla 2	Activos de titularización.....	39
Tabla 3	Tipos de títulos valores en titularizaciones	40
Tabla 4	Métodos de valor patrimonial.....	45
Tabla 5	Método de razones bursátiles.....	46
Tabla 6	Índices bursátiles.....	56
Tabla 7	Matriz de variables.....	63
Tabla 8	Número de empresas cantón Ibarra.....	65
Tabla 9	Criterios de eliminación	65
Tabla 10	Indicadores de estudio de campo	67
Tabla 11	Resultado de los objetivos	95
Tabla 12	Parámetros de calificación según el tipo de título a emitirse.....	111
Tabla 13	Títulos de deuda.....	112
Tabla 14	Acciones	113

Resumen ejecutivo

La investigación se dio con el propósito analizar el mercado de valores de Ecuador como alternativa de financiamiento para las pequeñas y medianas empresas en Ibarra. Para lo cual, la metodología se enfocó en la revisión y análisis de información cuantitativa y documental sobre el mercado de valores y las pymes en Ibarra; se aplicó el alcance descriptivo en las características del mercado de valores y las pymes de Ibarra. Se determinó la estabilidad y crecimiento del mercado de valores a través de los títulos de renta fija, aunque aún no llega a su público objetivo; se determinó también que las variables de la estructura de capital en las pymes encuestadas reflejaron una situación financiera inestable y conocimientos limitados del mercado de valores que impiden su integración en este mercado.

Palabras clave: Mercado de valores, pymes Ibarra, estructura de capital, negociación de deuda.

Abstract

The research was given with the purpose of analyzing the stock market of Ecuador as a financing alternative for small and medium enterprises in Ibarra. For which, the methodology focused on the review and analysis of quantitative and documentary information on the stock market and SMEs in Ibarra; the descriptive scope was applied in the characteristics of the stock market and SMEs of Ibarra. The stability and growth of the stock market was determined through fixed-income securities, although it has not yet reached its target audience; It was also determined that the variables of the capital structure in the SMEs surveyed reflected an unstable financial situation and limited knowledge of the stock market that prevent their integration into this market.

Keywords: Stock market, Ibarra SMEs, capital structure, debt negotiation.

Introducción

Antecedentes

El mercado de valores tiene como objetivo negociar activos, acciones o deudas que emiten las empresas para financiar proyectos de expansión, crecimiento o cubrir deudas de corto plazo. En Ecuador, representa una alternativa competitiva con la banca privada, ya que su función es canalizar el ahorro como fuentes de financiamiento para los emisores de valores y estos a su vez brindan beneficios a los inversionistas. Este mercado surgió en 1969, a través de la constitución de las bolsas de valores como sociedades anónimas dirigidas por la normativa de la ley de compañías y supervisada por la superintendencia de compañías; no obstante, en 1993 “la nueva ley de valores ayudo a la institucionalización y estimuló las negociaciones a través de incentivos a los participantes tales como la exoneración de impuestos” (Vásquez, Muñoz, & Ortega, 2020). En este aspecto, Fernandez (2019) menciona que Ecuador fue uno de los pioneros en instalar un mercado de capitales en Latinoamérica, pero la falta de liderazgo y el pasar del tiempo han hecho que este mercado retroceda hasta ser uno de los más insipientes de la región. A pesar de tener alrededor de 50 años, no ha logrado llegar a ser un mercado atractivo para las empresas; la Superintendencia de Compañías, Valores y seguros (2021), señala que menos del uno por ciento de las empresas participan en este mercado.

Buitrago & Ceballos (2016), menciona que algunos de los beneficios del mercado de valores colombiano fue la reducción de la vulnerabilidad financiera y uso de la deuda a corto plazo en la banca privada, mejoras de ingresos y crecimiento en activos. No obstante, para lograr el desarrollo empresarial en el sector bursátil es importante tener conocimientos financieros que les permitan manejar las negociaciones de deuda y el uso de los recursos para mejorar los factores de crecimiento empresarial como la capacidad de producción y expansión de los negocios.

Martínez Sandoval (2019) determinó que las desventajas de las pymes en el mercado de valores de Ecuador son los montos bajos en cuanto a sus necesidades de financiamiento, los costos elevados de este sector y los requisitos extensos de la estructura de una emisión.

Por ello, Gonzales & Nieto (2016) establecieron que el revni¹ es la alternativa más accesible para que las pymes puedan integrarse al ámbito bursátil, ya que los beneficios se ajustan a las necesidades de financiación para las empresas. Por otro lado, la poca difusión de los mecanismos de financiamiento causa desinformación y falta de interés en los empresarios siendo la principal causa del escaso ingreso de las pymes en el mercado de valores.

Actualmente el revni es sustituido por el registro especial bursátil el cual presenta mejoras para la integración de las pymes. Rivadeneira citado por Condor (2021) señala que el registro especial bursátil tiene requisitos menos exigentes; no necesita calificación de riesgos, o cuota de registro en la bolsa de valores o el catastro público del mercado de valores.

Aguirre (2011) menciona que los inversionistas que adquieren títulos valores empresariales tienen varios tipos de garantías para conocer la capacidad de una empresa en el pago de sus deudas; así como también disponen de información periódica para dar seguimiento de la situación de sus inversiones.

A través de investigaciones anteriores, se puede conocer que el mercado de valores puede ser una opción viable para las pymes de Ibarra, ya que estas cuentan con los requisitos necesarios para buscar financiamiento; no obstante, es necesario considerar varios aspectos antes de formar parte de este mercado.

¹ REVNI: Registro especial de valores no inscritos

Problema de Investigación

Según el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (2021) se registran 849 831 empresas en el Ecuador que generan un total de 2 698 801 fuentes de empleo y 101 990 millones de dólares en ventas, aunque, en el periodo 2018 - 2020 hubo un decrecimiento del 7,4% en la creación de empresas. Por otro parte, las pymes representan el 6,41% del total de empresas al 2021 y generan el 16,9% del total de ventas (Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, 2021). En tanto que, el ranking de compañías (2021) señala que en Ibarra se contabilizaron 570 empresas, de las cuales el 2,12% son grandes, las pymes representan el 24,21% y las microempresas 73,67%.

La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2021) señala que en el país se encontraban registrados 577 emisores de valores que representan el 0,00067% del total de empresas registradas en el país, de las cuales, apenas 366 se encuentran vigentes; siendo el Ingenio Azucarero del Norte Compañía de economía Mixta IANCEM la única vigente en la ciudad de Ibarra y Floralp SA la única no vigente en la misma ciudad, determinando que las pymes de Ibarra no participan en el mercado de valores; por ello, se pretende determinar si las pymes en Ibarra tienen la capacidad de integrarse al mercado de valores.

Caracterización del problema de investigación

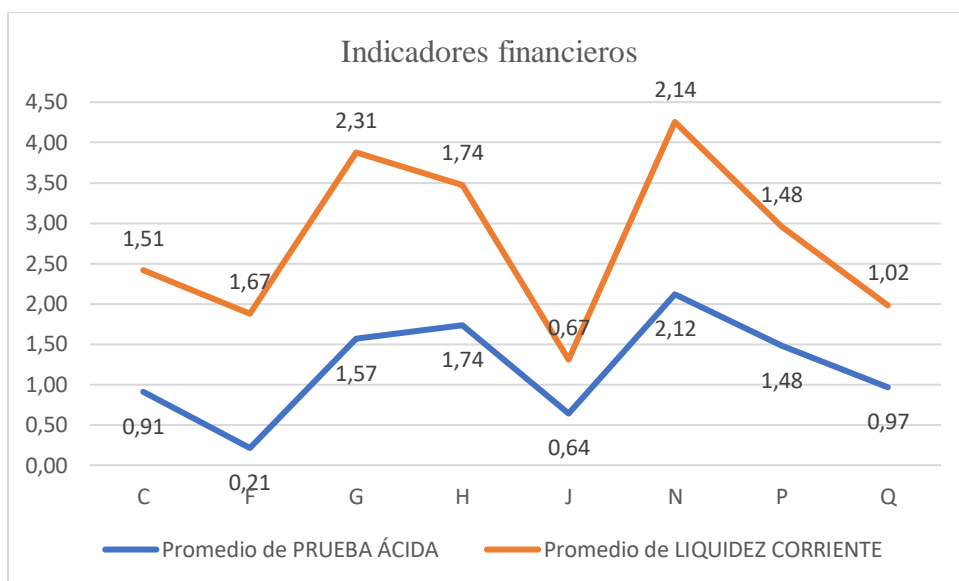
Activos tangibles

Los indicadores financieros presentados por la Super Intendencia de Compañías, Valores y Seguros (2021) reflejan que la liquidez promedio de las empresas en Ecuador es de 1,78; siendo su máximo y mínimo de 6,46 y 1 respectivamente; en otras palabras, mantienen una buena relación entre el activo y el pasivo corrientes reflejando una buena salud financiera, ya que tienen la capacidad de responder ante sus deudas de corto plazo; aunque, el indicador máximo, refleja que existen empresas con exceso de liquidez, específicamente en aquellas que se dedican a actividades

del hogar, lo cual manifiesta que puede existir un manejo inadecuado de los activos disminuyendo su productividad.

Ilustración 1

Indicadores financieros



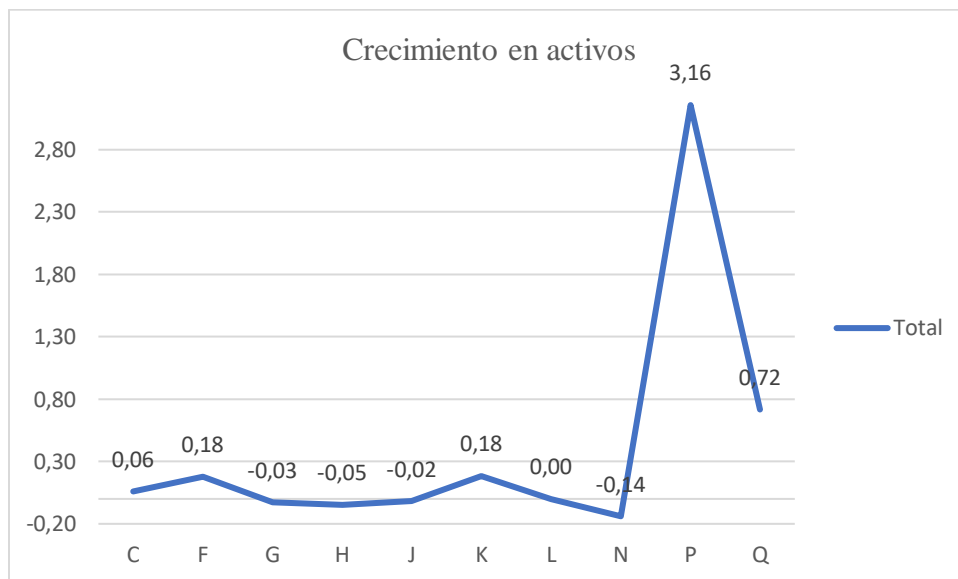
Nota: Fuente Superintendencia de compañías, valores y seguros

Las empresas encuestadas muestran que cuentan con una liquidez superior a los dos puntos demostrando que cuentan con un exceso de fondos disponibles que no están generando beneficios para las empresas, además, luego de descontar inventarios, el 29,62% de las empresas reflejan problemas para cubrir sus deudas de corto plazo. Berrio & Angulo (2014) señalan que las empresas textiles mantienen un activo circulante que representa el 81% de total de su inversión, otorgando una liquidez de 1,74; no obstante, al descontar inventarios la liquidez media

es de 0,46; es decir; la alta inversión en activo circulante compensa el alto financiamiento a corto plazo.

Ilustración 2

Crecimiento en activos



Nota: fuente: Superintendencia de compañías valores y seguros

Los activos de las empresas de Ibarra crecieron un 2% en comparación con el año 2020; no obstante, el 51,85% registra un descenso de hasta un 39% en el valor de estos. El Banco central del Ecuador (2021) señaló que la inversión en capital fijo tuvo un decrecimiento del 11% principalmente por el desempeño negativo del sector de la construcción, manufactura y comercial que cayeron un 6,9 y 8,2% respectivamente a causa de la crisis sanitaria. Hernández, Ríos, & Garrido (2012), determinaron que las empresas industriales cotizantes en la bolsa de valores mexicana redujeron un 4,6% de sus activos fijos con el objetivo de cancelar deudas o ralentizar su tasa de inversión durante los periodos de crisis económica. En otras palabras, los activos tangibles se usan para colateralizar su nivel de apalancamiento y reducir el impacto entre accionistas y

acreedores. Córdoba (2020), menciona que estos activos tienen la cualidad de transformarse en capital sin afectar la rentabilidad ni generar pérdidas en el proceso. Es decir que, pueden ser vendidos efectiva y rápidamente, convirtiendo el activo en dinero o un medio de pago que respalde las obligaciones con los acreedores.

Tamaño de la empresa

Según el tamaño de las empresas el número registrado en la superintendencia de compañías valores y seguros es la siguiente:

Tabla 1

Número de empresas cantón Ibarra

Tamaño de empresas sin SAS y extranjeras	Número de empresas
Grande	12
Mediana	37
Microempresa	397
Pequeña	100
(En blanco)	3
Total, general	549

Nota: Fuente: (Super Intendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2021)

En el cantón Ibarra, las empresas activas tuvieron una caída del 3,3%, mientras que, el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (2021) determinó que el tamaño de las empresas a nivel nacional sufrió una caída 4,5% de 2019 a 2020; las pequeñas y medianas empresas tuvieron el mayor porcentaje con un -18,5% y un -13,7% respectivamente, provocado principalmente por

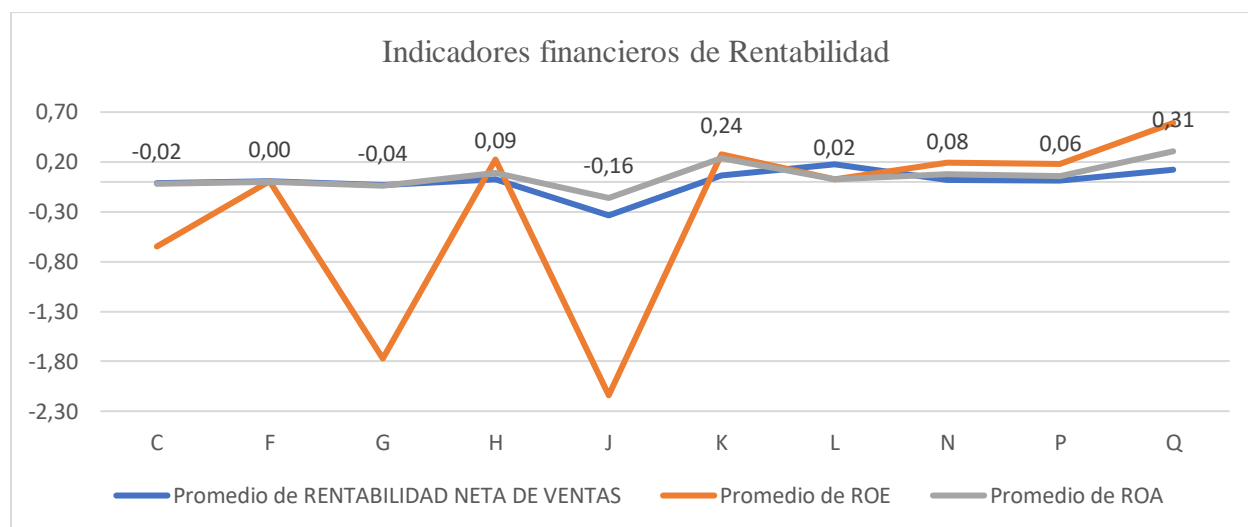
la calamidad de COVID-19 que según Banco central del Ecuador (2021) redujo la actividad comercial (8,2%); gasto de consumo de los hogares (7%) y contrajo las exportaciones e importaciones de bienes y servicios 2,1% y 7,9% respectivamente; así como las medidas sanitarias que obligaron a cerrar varios establecimientos dedicados a la atención directa al público. Por otra parte, Huertas Arribas (2016) señaló que el tamaño de las empresas se limita en parte por el bajo nivel de estudios de los emprendedores de pequeñas empresas; ya que, más de la mitad de los emprendedores alcanzan únicamente los niveles de estudios obligatorios y con estudios superiores menos del 25%; en tanto que, en las empresas medianas y grandes el 33,4% y 44,25% respectivamente tienen estudios universitarios.

Por otra parte, González, Sisti, & Diaz (2016), menciona que el valor de los activos financieros crece conforme avanza el tamaño de la empresa; en su investigación determinó que en España las empresas del segmento micro eran las más endeudadas, junto con las empresas grandes; aunque las micro lograron reducir el nivel de deuda en relación con activo. Hernández, Ríos, & Garrido (2012) determinaron que las grandes empresas mantienen un flujo de efectivo más estable que las empresas pequeñas gracias a su diversificación, señalando una baja posibilidad de llegar a la bancarrota a causa del apalancamiento. Fernandez (2019) señaló que en Ecuador las empresas emisoras de valores eran en su mayoría empresas grandes ya que su porcentaje participación es superior al 75%.

Rentabilidad

Ilustración 3

Indicadores financieros de rentabilidad



Nota: Fuentes Superintendencia de compañías, valores y seguros (2021)

La rentabilidad de las empresas de Ibarra fue muy baja según los indicadores financieros de la Superintendencia de compañías, valores y seguros (2021), ya que, para el 2020 las empresas encuestadas registran un promedio de rentabilidad neta de ventas de -0,01; ROE de -0,68 y ROA de 0,03; siendo las actividades de comercio e información y comunicación las que presentan el más bajo desempeño con un -1,77 y -2,14 respectivamente. El mejor desempeño de las empresas encuestas está relacionado a las actividades de atención en salud, obteniendo un ROE de 0,59 y un ROA de 0,31.

La Super Intendencia de Compañías, Valores y Seguros (2021) señaló que la rentabilidad financiera o ROE de las empresas ecuatorianas al 2020 fue del 7%, con un máximo y mínimo de 91% y -6% respectivamente; es decir que, su inversión solo genera un 7% de beneficios netos, lo

cual es significativo en base al valor de ingresos generados por las empresas. En tanto que, la rentabilidad neta de ventas fue del 3%, indicando que la rentabilidad es similar al valor anual de la inflación permitiendo mantener el valor del dinero en el tiempo, no obstante, limita el desarrollo de las empresas ya que no generan un nivel de rentabilidad que les permita generar excedentes óptimos para invertir en activos productivos o fomentar el crecimiento del tamaño de las empresas. Zambrano, Sánchez, & Correa (2021) señalan que las microempresas de Guayas tienen una rentabilidad financiera del 15,6, en tanto que, el nivel de endeudamiento para financiar activos es del 32,2%. Es decir que, las microempresas mantienen una rentabilidad financiera más alta, no obstante, dado el nivel de ingreso que generan; el beneficio neto es similar al generado por las empresas grandes con un menor nivel de rentabilidad.

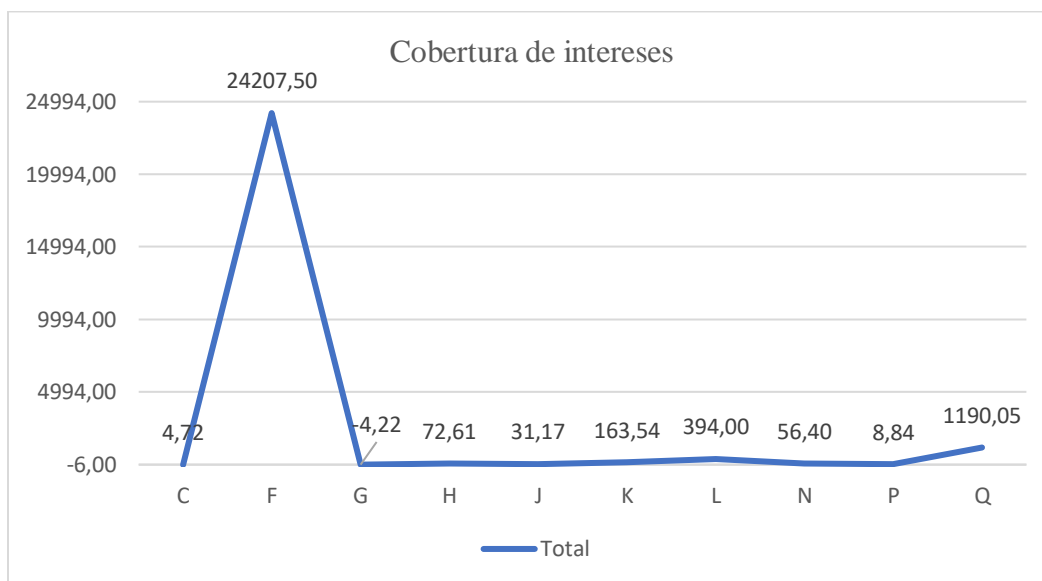
Hernández, Ríos, & Garrido (2012) manifestaron que las empresas industriales durante los periodos de crisis aumentaron la rentabilidad antes de impuestos e intereses como resultado del uso de sus activos totales; mejorando la eficiencia de los recursos disponibles pasando de 8,6% a 9,3%; según la teoría del Trade Off las empresas usan más deuda cuando son más rentables para favorecer el uso de la ventaja fiscal, y generar un indicador de rentabilidad genera confianza en los acreedores para aumentar la inversión que ofrecen a las empresas.

Por lo general, los activos financieros con alta rentabilidad presentan un riesgo mayor, siendo atractivos para los inversionistas más arriesgados; por el contrario, cuando los activos tienen una baja rentabilidad, significa que los riesgos de adquirir ese activo son bajas, siendo señales de ser una inversión segura para los inversionistas más conservadores invirtiendo en activos respaldados por garantías suficientes para dar la confianza y seguridad de recuperar su inversión.

Riesgo del negocio

Ilustración 4

Cobertura de intereses

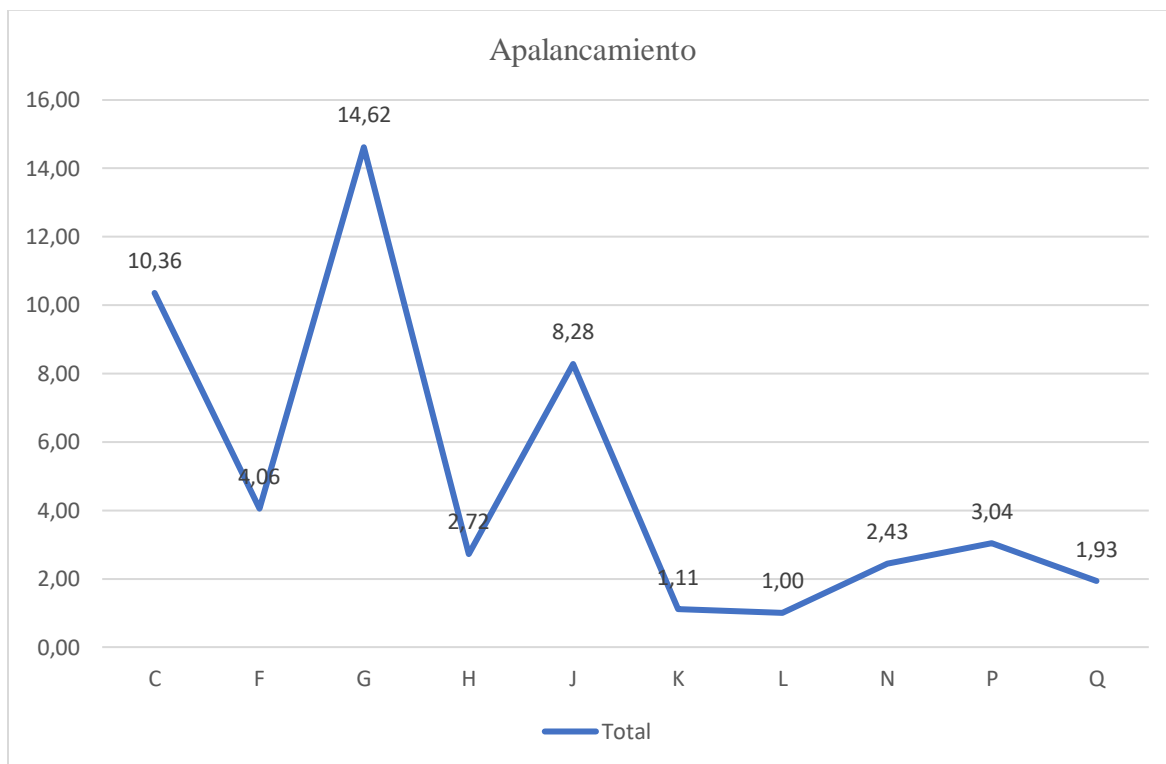


Nota: Superintendencia de compañías, valores y seguros (2021)

La cobertura de intereses es la correlación de la utilidad operativa y los gastos financieros, es decir los gastos de interés que deben cubrir; por lo cual, a excepción de las pymes comerciales, las pymes tienen un ratio superior a lo necesario para cubrir los intereses, ya que el indicador señala que la utilidad operacional debe ser al menos tres veces el valor de los intereses por cubrir; por otra parte, el sector de la construcción presenta un indicador sumamente elevado, refleja que este sector presenta una estructura financiera con un nivel de endeudamiento sumamente bajo.

Ilustración 5

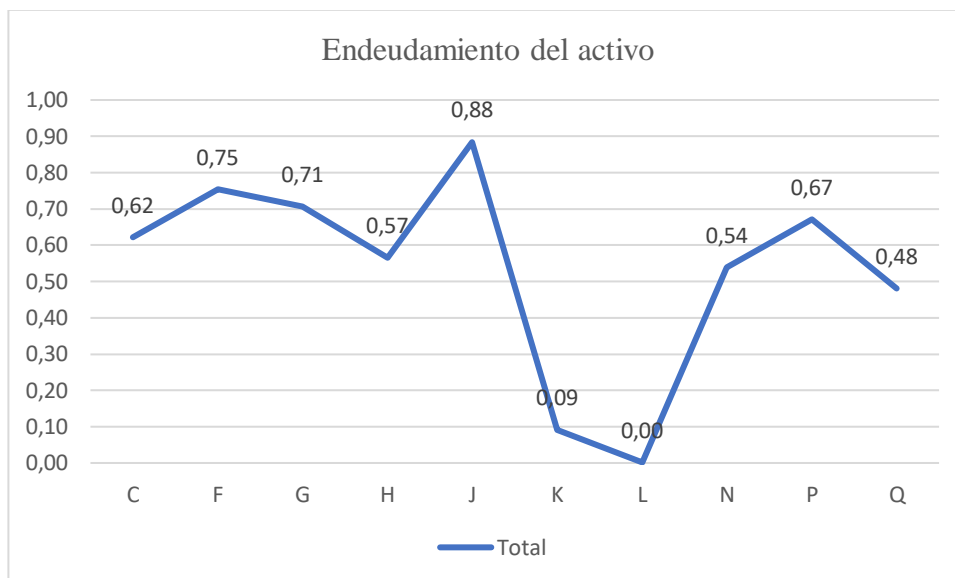
Apalancamiento



El apalancamiento de las pymes de Ibarra señala que la mayoría de los sectores mantienen un apalancamiento mayor a dos puntos lo que significa que su patrimonio es menor al 50% del activo total; lo cual demuestra que el pasivo es dominante en la estructura de capital; siendo los sectores manufactureros, construcción, comerciales, de información y comunicación los sectores que tienen un patrimonio inferior al 25% en relación con el activo total. No obstante, el indicador refleja que por cada unidad monetaria invertida han logrado crecer hasta 14 veces más a través de un mayor endeudamiento.

Ilustración 6

Endeudamiento del activo



El endeudamiento del activo señala que las pymes de información y comunicación financian más su activo con deuda llegando al 88% al igual que las actividades de construcción y comerciales, por el contrario, las actividades financieras y de seguros, así como las actividades inmobiliarias mantienen un bajo nivel de endeudamiento del activo.

La continuidad de varios negocios está sujeto a factores legales, políticos, ambientales, económicos, financieros, por ello, la gestión financiera debe mejorar para generar beneficios reales al optar por buscar financiamiento sin que esto lleve a las empresas al riesgo de quiebra o su inestabilidad. Los indicadores financieros presentados por la Super Intendencia de Compañías, Valores y Seguros (2021) muestran un promedio de apalancamiento de 1,66 para las empresas ecuatorianas; es decir que, el activo ha permitido una revalorización del patrimonio en un 66%, por otra parte, el endeudamiento del activo es de 0,64; es decir que el activo es financiado en un 64% por el patrimonio; lo cual, demuestra que las empresas necesitan endeudarse para cubrir el total de los activos fijos. Hernández, Ríos, & Garrido (2012) menciona que, el riesgo de negocio

es positivo únicamente para las deudas de corto plazo, evitando que la alta volatilidad de las ganancias a largo plazo pueda reflejar un mayor riesgo de bancarrota que incidan en un menor acceso a la deuda, el sector industrial aumento su riesgo de negocio de un 0,12% a causa de la varianza de la rentabilidad y el flujo de beneficios antes de impuestos debido a la desequilibrio económico., además, si el riesgo de negocio es alto, es posible que las ganancias no sean suficientes para cumplir los pagos de deuda. Por otro lado, Pérez et al (2015) menciona que el mercado de valores nacional normativamente dificulta la participación de las Pymes, perdiendo la opción de conectarse con inversionistas extranjeros. Además, en el entorno bursátil, el riesgo representa la probabilidad de que el activo no cumpla con los rendimientos esperados y el emisor tenga dificultades para cumplir con cláusulas de rentabilidad pactadas con el inversionista (Córdoba, 2020). Conforme sube el temor respecto al retorno de la inversión, aumenta el riesgo y, por ende, el emisor debe aumentar el beneficio para que los inversionistas tomen el riesgo de financiar sus actividades.

Oportunidades de crecimiento

Larraza (2004) menciona que, en las empresas norteamericanas las oportunidades de crecimiento provocan un comportamiento más conservador, lo que demuestra un interés mayor por tomar alternativas de bajo riesgo como la obtención de valores de renta fija, de igual manera, en Ecuador los inversionistas prefieren invertir su capital en elementos de renta fija que les permite tener la seguridad de minimizar el riesgo de pérdida, ya que, en el país el 95% de negociaciones están en este instrumento bursátil; en tanto que, apenas el 5% representa a los valores de renta variables. Además, Sánchez, Carrasco, & Pacheco (2020), señalan que la TEA de Ecuador es una de las más altas de la región en relación con la cantidad de empresas establecidas, explicando el crecimiento económico de varias provincias del Ecuador favoreciendo la reducción del desempleo.

Además, La bolsa de valores de Quito (2022) logró gestionar capacitaciones para más de 6000 personas al año, no obstante, la mayoría de sus programas eran presenciales y la crisis sanitaria provocó una gran caída en su audiencia hasta su incursión en la educación virtual con capacitaciones virtuales y e-learning. Esta innovación aumentó el interés por el mundo bursátil para el público en general y las empresas, ya que solo las conferencias virtuales tuvieron una aceptación mayor al 25% en su primer año de funcionamiento.

Hernández, Ríos, & Garrido (2012) manifiestan que las empresas industriales cotizantes en la bolsa de valores amentaron sus oportunidades de crecimiento un 1,7% en periodos de crisis económica, lo cual es coherente con el crecimiento del tamaño de las empresas en el mismo ciclo; además el promedio de deuda de corto plazo es de 27,03% y la de largo plazo es de 22,75%, demostrando que las empresas usan más las deudas de corto plazo para fomentar su desarrollo. No obstante, las oportunidades de crecimiento en empresas grandes generan asimetrías de información y buscan títulos de corto plazo que disminuyan este problema, por ende, si la gestión de la información no es eficiente las empresas limitan sus opciones de financiamiento.

Justificación de la investigación

El propósito de la investigación es describir como el mercado de valores permitiría el desarrollo de las pymes a través de diferentes tipos de financiamiento, ya que, en el análisis en la ciudad de Ibarra existe empresas capaces para buscar financiamiento en la bolsa de valores con un costo menor y más flexible, dinamizando la economía del país al fomentar la producción, innovación y las fuentes de empleo, ya que, según el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (2021) las pymes generan alrededor del 30% de las plazas de empleo, por ende, la diversificación de los productos financieros para las empresas y el aumento de la oferta bursátil, generarán mayor desarrollo empresarial y mejores índices de desempeño.

Por otra parte, Gonzales & Nieto (2016) menciona que los mecanismos de financiamientos de renta fija y renta variable se ajustan a las necesidades de financiar para las pymes en condiciones de montos, tasas y plazos. Adicionalmente, la teoría de la estructura de capital planteada por Modigliani y Miller (1958) y (1963) presenta indicadores muy importantes que se deben tener en cuenta para buscar financiación a través de la bolsa de valores; ya que estos evalúan tanto sus características internas como externas, dando soporte a la intención de integración al mercado de valores.

Por lo cual, la aplicación de encuestas a pymes permite conocer directamente las causas que fomentan el bajo interés por el mercado de valores y sus servicios financieros; y los registros públicos permiten conocer el desarrollo de los productos financieros del mercado de valores de Ecuador.

Objetivos

Objetivo General

Conocer la capacidad de las pymes de la ciudad de Ibarra para optar por las fuentes de financiamiento del mercado de valores ecuatoriano a través de la estructura de capital.

Objetivos Específicos

- Describir la evolución de los tipos de renta del mercado de valores ecuatoriano en el periodo 2012-2021.
- Describir las características idóneas para integrar a las pymes de la ciudad de Ibarra en el mercado de valores.
- Describir el alcance de la difusión de los servicios del mercado de valores hacia las pymes de la ciudad de Ibarra.

Pregunta de Investigación

¿Cómo la capacidad de las pymes de la ciudad de Ibarra les permite optar por las fuentes de financiamiento del mercado de valores ecuatoriano a través de las variables de la estructura de capital?

Capítulo I: Marco Teórico

Fundamentación Teórica

La cultura ecuatoriana mantiene la idea de que la deuda es un elemento negativo que perjudica a las personas o empresas debido a las altas tasas de interés que los clientes del sistema financiero deben pagar por los créditos, lo que los lleva a evitar este tipo de alternativas al momento de buscar financiamiento para proyectos de crecimiento, aumento del capital de trabajo, liquidez, entre otros.

No obstante, existen ejemplos de varias empresas que a través de la correcta planificación de las necesidades de endeudamiento han logrado prosperar en el mercado a nivel nacional, incrementando su presencia en varias zonas a nivel nacional, aumentando su capacidad para solventar problemas de liquidez y mejorar su infraestructura para incrementar la capacidad operativa de las empresas.

Por ello una de las principales teorías que sustentan la investigación son las teorías de la estructura de capital, y la jerarquía de preferencias.

Teorías base de la investigación

Teoría de la jerarquía de preferencias

Según Sauza, Gonzáles, Perez, & Hernández (2021) establece que las empresas prefieren el financiamiento producto de sus recursos propios de la empresa a través de los beneficios que ha generado el negocio, luego optarán por la adquisición de deuda con el menor riesgo y costo de financiamiento y como último recurso optarán por el aumento de capital a través de la emisión de acciones. Hernández, Ríos, & Garrido (2012) esta jerarquía se debe a que existe información asimétrica y a que la financiación por recursos propios no tiene costo, de igual manera, los costos de realizar transacciones o emisión de deuda son más bajos que emitir acciones. A diferencia de

otras teorías relacionadas al financiamiento; Mondragón (2010) señala que los costos de quiebra y ventajas fiscales no se consideran importantes, ya que el endeudamiento cambia cuando existe inestabilidad en el flujo de caja de dividendos o cuando existen nuevas oportunidades de inversión.

Teoría de la estructura de capital

“Es la combinación de deuda y patrimonio usado para financiar el desarrollo de las empresas” Rodríguez (2011). Hernández, Ríos, & Garrido (2012) mencionan que Modigliani y Miller revolucionaron la investigación de la organización del capital en el valor de las empresas a través de sus determinantes, iniciaron postulando que la estructura de capital era irrelevante en el valía de las compañías, proposición que cambió con la introducción de un impuesto sobre los ingresos, concluyendo que pueden obtener un beneficio mayor con respecto a su capital cuando se consigue una ventaja financiera por el apalancamiento fiscal, lo que los lleva a proponer la efectividad de una estructura de capital óptimo compuesto por el capital propio y la deuda. Por otra parte, Mondragón (2010) señala que la estructura de capital lleva a las empresas conseguir niveles óptimos de deuda y apalancamiento, aludiendo al porcentaje de pasivo circulante, deuda a largo plazo, acciones preferentes y comunes.

Fundamentación empírica

Según Hernández, Ríos, & Garrido (2012) las empresas industriales mexicanas cuentan en promedio con una deuda total de 48,1%, de corto plazo de 23,4%, y de largo plazo de 23,9%; mismas que en tiempo de crisis económica tienden a subir excepto las deudas de largo plazo, ya que los activos tangibles pueden colateralizar más fácilmente las deudas de corto plazo frente a las de largo plazo; respecto al tamaño de la empresa; esta es más representativa para la deuda total en tiempos de crisis ya que reduce el riesgo de que las empresas lleguen a bancarrota y accedan a una mayor capacidad de endeudamiento. De igual manera, la rentabilidad concuerda con la teoría de

la jerarquía de preferencias ya que antes y después de la crisis financiera, las empresas industriales de México prefirieron usar sus ganancias antes que la emisión de deuda para fomentar su crecimiento.

Moran (2015) estableció que los costos financieros de la emisión de obligaciones estaban entre el 0,75% y 2% del monto de la emisión; en tanto que, las tasas de interés fijas para este mismo instrumento estaban situadas entre el 6,5% y el 8,5%. Lo que evidencia que el costo del financiamiento es competitivo con la banca privada cuyas tasas de interés son superiores al 10%.

Rosero citado por Vásquez, Muñoz, & Ortega (2020) concuerda que desde el 2001-2019 los valores de renta fija en Ecuador concentran la mayoría de los montos negociados en el mercado de valores representan alrededor del 95% del mercado, frente a la renta variable. Adicionalmente, el sistema financiero es quien más realiza emisiones de renta fija, usando a este mercado para generar liquidez.

Mondragón (2010) aplicó la jerarquía de preferencias en el sector automotor en Colombia en dos etapas en las cuales estableció que, en un primer acercamiento, las empresas si toman el financiamiento con fondos autónomos y endeudamiento; sin tomar en cuenta emitir acciones; en tanto que, el segundo método encontró que no existe una preferencia definida por el capital sobre el crédito. También menciona que emitir acciones no está considerada como una alternativa de financiación dada la situación del mercado accionario colombiano. Y que, por otra parte, las empresas colombianas mantienen la política de la capitalización de utilidades año tras año, lo que refleja la decisión de tomar en cuenta la reinversión de utilidades como primera alternativa de crecimiento económico.

Marco Conceptual

Títulos valores

Según Ascarelli citado por Córdoba (2020):

Es un documento, nominal a la orden o al portador; señala una promesa de pagar una suma de dinero o una cantidad de bienes, en un tiempo determinado, o de consignación de mercadería o de títulos especificados y que socialmente sea considerado como destinado a la circulación, así como el documento que constate, con la firma de uno de los directores, la calidad de socio de una sociedad anónima. (pág. 134)

Moran (2015) señala que se considera valor, al derecho o conjunto de derechos esencialmente de contenido económico, negociables en el mercado de valores provenientes de titularizaciones y otros que determine el Consejo Nacional de Valores. Córdoba (2020) citando a Candiotti, 2014, menciona que es un valor negociable que permite participar en el patrimonio de una empresa brindando el capital como crédito, obligaciones, bonos, entre otros. Este activo permite al inversionista generar ganancias por su propiedad o uso mientras esté vigente.

Características generales de los títulos valores

Según Aguirre (2011) Las características son:

Autonomía. - Cada obligación es independiente; es decir que, una obligación invalidada, no afecta el valor de otra. Lo que genera confianza en su manejo.

Necesidad. - La necesidad consiste en la condición de la conservación del derecho y la facultad de cederlo a otro o facilitararlo como garantía, siempre y cuando esté presente los documentos que los respalden.

Literalidad. -El titular tiene únicamente los derechos que dicta la emisión y nada fuera de ello puede alterar su derecho.

Legitimación. - Es la autoridad que le otorga el título a su tenedor para efectivizar su derecho y administrarlo.

Incorporación. - Es el hecho de materializar un derecho intangible en los documentos, es decir, la unidad entre el documento y la facultad de materializar aquello a lo que representa.

Tipos de títulos valores

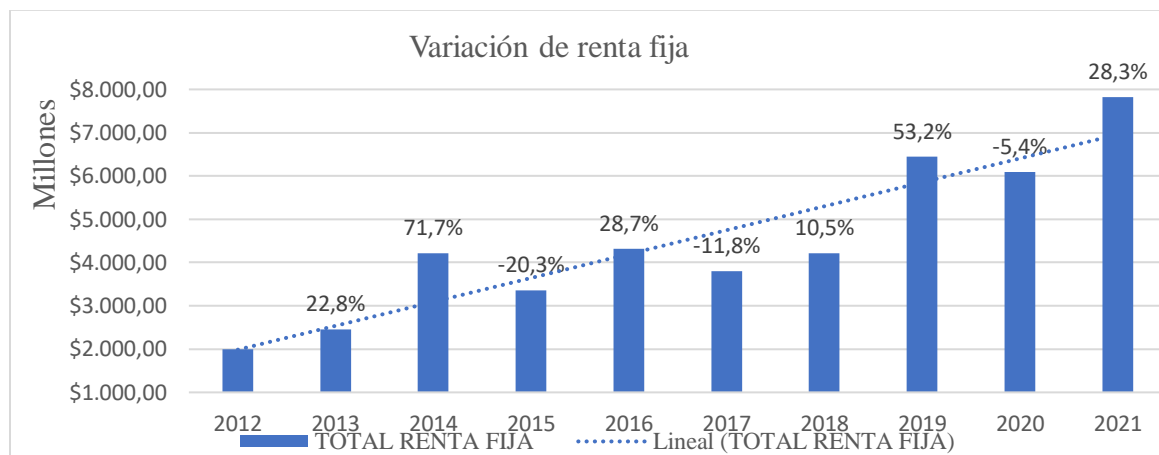
Para Gonzales & Nieto (2016) los instrumentos financieros constituyen la técnica usada por los emisores para conseguir capitales del mercado de valores, se dividen según los rasgos que establecen la renta del inversor, siendo estos: títulos de renta fija y renta variable.

Títulos de renta fija

Según Gonzales & Nieto (2016), no están sujetos al desenvolvimiento de la empresa que los emite; ya que estos son valores estructurados con montos, plazos y tasas de interés pactados con el inversionista que generarán beneficios por concepto de interés en un tiempo determinado, Moran (2015) otra de las maneras de generar beneficios es a través del valor al que se negocie el título valor en el mercado obteniendo un descuento o premio en su precio.

Ilustración 7

Variación de renta fija



Nota: Adaptado de Bolsa de valores de Guayaquil

La tendencia de los valores negociados en renta fija se mantiene al alza, siendo el año 2019 presenta el mayor crecimiento respecto al año anterior 53,2% con un monto de \$6.444,7 millones de dólares, el promedio de negociación durante este periodo ha sido de \$4.471,1 millones de dólares, en tanto que, en el año 2015 se reporta la mayor caída del monto negociado con respecto al año anterior -20,3% con un monto de \$3.354,6 millones de dólares; Vásquez, Muñoz, & Ortega, (2020) mencionan que los inversionistas generan más seguridad y confianza por estos títulos ya que conocen los intereses o la rentabilidad que van a generar con ese instrumento.

Prohibiciones

Para Aguirre (2011) los recursos captados no pueden ser usados para financiar empresas relacionadas con el emisor, los impedimentos para nuevas emisiones se dan al incumplir pagos de emisiones anteriores, o colocarlas en circunstancias diferentes a las permitidas; además los emisores no pueden fusionarse, cambiar su actividad económica, dividirse o transformarse durante la vigencia de la emisión y tienen la obligación de mantener la actividad económica de la empresa

como un componente importante en la garantía de pago de la emisión como: no pagar dividendos en caso de mora en los pagos, mantener el porcentaje de activos libre de gravamen, en caso de no cumplimiento de los resguardos, la emisión será declarada plazo vencido.

Obligaciones

De largo plazo: El emisor informa mensualmente, “monto de las obligaciones en circulación, el reporte de amortización de la deuda y la fecha, monto colocado, precio, serie, y clase de obligaciones.” (Aguirre, 2011). Semestralmente publicará sus estados financieros condensados.

De corto plazo: el emisor informará trimestralmente “las fechas, montos de colocaciones, liberaciones de saldo favorable, la estimación de bienes libres de gravamen y la intención de colocar papel comercial con mínimo tres días de anticipación para que la superintendencia autorice la oferta pública, y las negociaciones.” (Aguirre, 2011).

Clasificación de los títulos de renta fija

Obligaciones de largo plazo

Gonzales & Nieto (2016) mencionan que, las obligaciones son productos que simbolizan un compromiso exigible para el inversionista según las condiciones de la negociación. Aguirre (2011) afirma que están respaldadas por una garantía ya sea general o específica:

Garantía general. – “avala la deuda con su patrimonio o los capitales que no estén sujetos a algún tributo. En este tipo de garantía no pueden exceder el 80% del activo total que se encuentre libre para su enajenación.” (Aguirre, 2011).

Garantía específica. – “se constituye por hipotecas, prendas industriales, fianzas, garantías bancarias, pólizas de seguro, u otros que generen un flujo de efectivo capaz de cubrir las

liquidaciones de la emisión. Esta debe estar vigente y ser concedida al comprador.” (Aguirre, 2011).

Según la Bolsa de valores de Quito (2020), estas obligaciones se usan para reestructurar el pasivo, comprar maquinaria, financiar proyectos, capital de trabajo o infraestructura física.

Los beneficios de las obligaciones para las pymes son plazos y amortización acorde a las necesidades de la empresa, cuentan con el apoyo directo de las casas de valores, las tasas de interés pueden ser fijas o reajustables y son de libre contratación sin superar los montos máximos establecidos en el país; cuando no se logra colocar el total de la emisión, el emisor puede retirar el exceso de garantía específica, por otra parte, el inversionista tiene el derecho al reembolso del capital e intereses.

Obligaciones Convertibles en Acciones

Aguirre (2011) manifiesta que estas obligaciones pueden convertirse en acciones en los plazos y circunstancias señaladas en la emisión; a través de un factor que permita conocer al comprador la cantidad de acciones que obtendrá por las obligaciones que posee ya sea al vencimiento o en las fechas pactadas; por ende, implícitamente implica que a futuro deben acrecentar el capital social hasta el valor de la obligación. Estas obligaciones pueden ser emitidos únicamente por sociedades anónimas, cuya estructura de capital les permita integrar más accionistas a través de capital pagado, implicando que emita de nuevas acciones.

Titularizaciones

“Es un proceso jurídico que convierte las expectativas de flujos de fondos futuros en títulos negociables hoy.” (Gonzales & Nieto, 2016). Moran (2015) es decir, los activos no líquidos pueden generar financiamiento usando títulos que los identifiquen, mismos que tienen que estar

representados por un patrimonio libre. Aguirre (2011) los activos de lenta rotación necesitan un flujo de caja predecible y/o constante para negociarse en el mercado como títulos valores, así, el inversionista recibe un beneficio por su inversión o la intervención en las utilidades futuras.

Activos sujetos a titularización

Tabla 2

Activos de titularización

Titularización	Concepto
Cartera.	Este tipo de titularización cede los pagos y rendimientos de la cartera a los inversionistas. Únicamente se estructura con cartera de iguales condiciones y el monto máximo será hasta el 100% de la cartera transferida.
Inmuebles.	La sociedad fiduciaria emite la titularización de un patrimonio independiente en el que se encuentra un bien de rotación baja. El monto máximo será del 90% del valor presente de flujos planificados para el bien mientras esté vigente, descontando al menos el tipo de cambio fijado por el Banco Central del Ecuador. (Aguirre, 2011).
Proyectos inmobiliarios.	“Consiste en emitir títulos mixtos o porcentajes de una propiedad, los planos, estudios técnicos y preliminares económicos, preparación de programas de trabajo y presupuestos para el desarrollo del proyecto inmobiliario.” (Gonzales & Nieto, 2016) El monto máximo no excederá el 100% del presupuesto proyectado.

Nota: Fuente: (Aguirre, 2011)

Tipos de titularizaciones

Tabla 3

Tipos de títulos valores en titularizaciones

Valor	Concepto
Crediticios	Los inversores tienen derecho a recibir tanto el capital invertido como las rentas respectivas a los recursos obtenidos del flujo de caja del fondo empresarial. Se respaldan por los activos de dicho fondo.
Participación.	El inversionista recibe una alícuota del patrimonio del fondo proporcional al valor de su inversión y, por ende, recibe el derecho de participación de las utilidades o pérdidas del patrimonio autónomo.
Mixtos.	Es una combinación de los valores anteriores, pueden tener cupones que indiquen rendimientos financieros fijos o variables.

Nota: Fuente: (Aguirre, 2011)

Beneficios. -La Bolsa de valores de Quito (2020) menciona que no representa un compromiso, Además, la financiación es de largo plazo a través del activo; fomentando la liquidez de los activos improductivos. El periodo debe ser mayor a un año, pero se puede efectuar una depreciación parcial menor al 30% del valor de capital del título (previa autorización de la superintendencia de compañías). El proceso de titularización debe contar una evaluación de riesgos y auditoría externa durante su vigencia.

Obligaciones de Corto Plazo

Son emisiones de deuda menores de un año negociadas formalmente en la bolsa de valores. (Aguirre, 2011) menciona que el plazo es de hasta 720 días, en el cual la emisión es revolvente para eximir, costear, recomprar, formular e instalar papel comercial de forma continua; es

necesario mencionar que las emisiones deben cumplir los periodos de pago, redención o recompra de toda la emisión. Los montos máximos llegan hasta el 80% de los activos autónomos para enajenación, sin incluir los activos diferidos. Siendo este valor el monto reconocido como cupo del programa. Por otra parte, se debe emitir la calificación de riesgos, misma que será inspeccionada cada seis meses.

Los papeles comerciales se redimen por sorteo al vencimiento o anticipadamente. Al vencimiento, los papeles comerciales dejan de generar intereses o a su liberación adelantada, en caso de incumplimiento o emisión de obligaciones diferentes a las que se le ha permitido, se generan intereses por mora y no lograrán colocarse de nuevo en el mercado o realizar más emisiones.

Papel Comercial

Son obligaciones de corto plazo, menores a 360 días, generalmente letras de cambio endosables emitidas por el sector privado.

Aguirre (2011) menciona que los papeles comerciales deben emitirse por empresas cuyo desempeño en ventas, historial de crédito, presencia en el mercado y situación financiera sea optima, para que el mercado los perciba como una institución sólida y esté dispuesta a tomar el riesgo de brindar un crédito directo.

Las instituciones más interesadas en este tipo de instrumentos financieros son aquellas que gozan de excedente de recursos, como aseguradoras, las instituciones financieras, compañías de gran tamaño, entre otros.

Características de los papeles comerciales. - (Aguirre, 2011) manifiesta que una de las características de los papeles comerciales es que se comercializan extrabursátilmente; es decir,

afuera de la bolsa de valores, ya que al momento de inscribirlos como títulos o emisiones deben adecuar las exigencias y procedimientos de ley en cual son tratados como obligaciones de corto plazo. Las empresas que emiten papeles comerciales, generalmente, son aquellas que necesitan temporalmente flujo de caja operativo, financiar inventario o financiar cuentas por cobrar; en promedio su plazo de negociación es de 70 a 180 días a descuento o con precio. La aceptación depende de la influencia de la empresa emisora.

Beneficios del papel comercial. -Bolsa de valores de Quito (2020) menciona que no solicita estructurar una garantía, la línea de financiación es abierta y revolvente durante 720 días. (la empresa puede emitirlos pagarlos y volver a emitirlos), la tasa de financiación está como un cero cupón, el deudor puede financiarse a corto plazo, con un bajo costo, permite ganar prestigio en el mercado, siempre y cuando el emisor sea puntual en sus obligaciones de pago, optimiza costos y tiempo de tramites.

La desventaja del papel comercial según López (2018) es que no da la seguridad de que se cumpla el compromiso de pago, lo cual hace que el acreedor tenga complicaciones si quiera descontar su pago con un tercero.

Facturas comerciales negociables

La Bolsa de valores de Quito (2020) menciona que, son valores genéricos que no requieren de una evaluación de riesgos para ser estructuradas, pueden ser negociadas por empresas legalmente constituidas que tengan un RUC vigente y usarse para comprar materias primas, pago de facturas o proveedores, adquirir capital de trabajo o tomar oportunidades económicas; no obstante, no pueden tener plazos mayores a los 180 días luego de su emisión. Los beneficios según la Bolsa de valores de Quito (2020) incluyen métodos para convertir las ventas a crédito en ventas

al contado rápidamente a precios muy competitivos; mejorar el ciclo de recaudación y la seguridad al tratarse de fondos regulados; por otra parte, no representa endeudamiento y no necesita garantía.

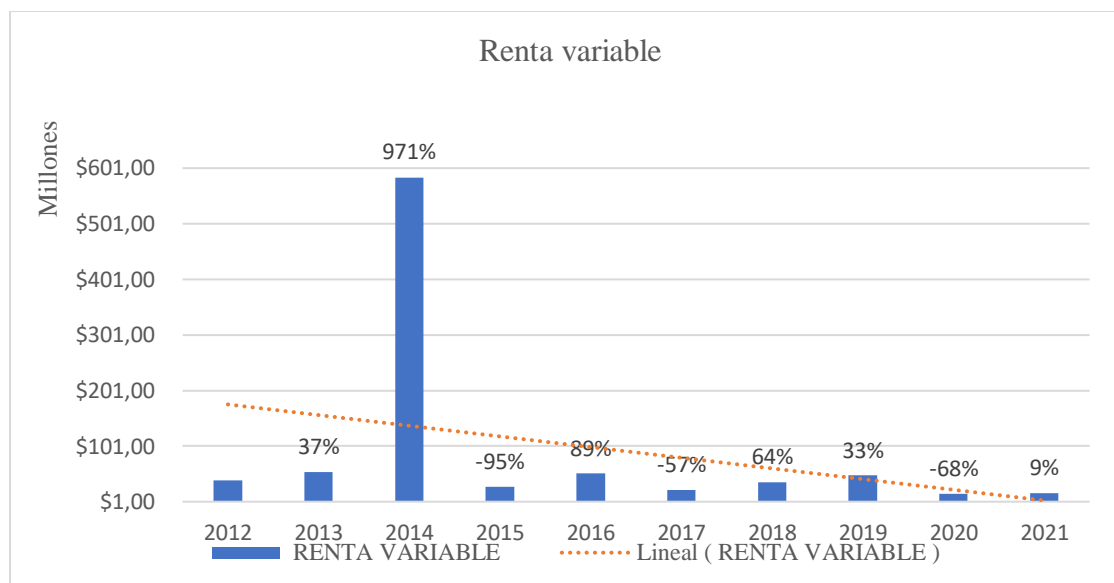
Además, existen dos empresas corresponsables del pago lo que reduce la exposición a riesgos de incumplimiento en este instrumento de crecimiento constante.

Títulos de Renta Variable

Los títulos de renta variable cumplen un rendimiento pagado en dividendos o capital, en base al desempeño del emisor; por tanto, no tienen un plazo de vencimiento fijo.

Ilustración 8

Variación de renta variable



Nota: Fuente Bolsa de valores de Guayaquil

La negociación de valores de renta variable decrece cada año; el año en el que registra la mayor caída es el 2015 con una negociación de 27,3 millones de dólares -95% respecto al año 2014; no obstante, es importante mencionar que el 2014 es el mayor año tanto en crecimiento

respecto al año anterior (971%), como en montos negociados en la última década ya que llegó a negociarse 584,2 millones de dólares. Durante el 2021 se negociaron 16,6 millones de dólares, apenas un 2,8% en comparación al 2014. El promedio de negociación de renta variable es de 89,6 millones de dólares. (Vásquez, Muñoz, & Ortega, 2020) menciona que este tipo de instrumentos depende del desempeño de los emisores por lo cual no tiene un rendimiento fijo o conocido y su adquisición representa un mayor porcentaje de riesgo.

Emisión de acciones

(Aguirre, 2011) las acciones simbolizan el patrimonio de una empresa; por lo cual el inversionista es considerado como propietario del porcentaje al que sus acciones representen. Moran (2015) el beneficio de las acciones resulta de la utilidad efectivamente ganada, dada esta característica, no determinan un beneficio fijo.

Características. – “La oferta pública inicial pueden realizarla las sociedades anónimas y de economía mixta que se organicen por registro o suscripción sucesiva de acciones o que realicen un aumento de capital por suscripción pública.” (Aguirre, 2011).

Ventajas. - Se aumenta el patrimonio de la empresa, más no el pasivo; permite mejorar la posición financiera y que esta sea más atractiva para los inversionistas; el valor de las acciones puede crecer beneficiando a la empresa emisora y a los accionistas; la imagen corporativa se fortalece al tener presencia bursátil y los propietarios pueden gozar de liquidez en caso de necesitarlo.

Valoración de acciones. -Las acciones como herramienta de financiación a largo plazo tienen un impacto sobre el flujo de caja. Emitir acciones representa un costo cero de financiamiento, no obstante, reciben dividendos de las utilidades de la empresa y pueden ser vendidas a terceros; por

ende, al analizar el impacto financiero de nuevas emisiones es importante tener las referencias del valor de las acciones.

Métodos de valoración

- Método de valor patrimonial. Usa la información contable para determinar el valor de la empresa y las acciones, sin tomar en cuenta otros factores.

Tabla 4

Métodos de valor patrimonial

Método	Desarrollo
Valor contable	Se obtiene al relacionar el patrimonio neto y la cantidad de acciones; la ventaja de este método es que los activos, al encontrarse con valor histórico no toman en cuenta factores como procesos inflacionarios o valores reales de activos intangibles.
Valor contaje ajustado	Parte del método anterior; la diferencia es que en este método incluye el valor de mercado y otros ajustes para obtener un valor más real.
Valor de liquidación	Postula que la empresa vende los activos a un precio mayor o menor del registrado en libros cuando se liquida, pero a esas ganancias o pérdidas se descuentan rubros como pago a colaboradores, consumos judiciales, entre otros que en general reducen el valor de la empresa.

Nota: Fuente Aguirre (2011)

- Método de razones bursátiles. Parten de los estados de resultados de la empresa, y son:

Tabla 5

Método de razones bursátiles

Indicador	Concepto	Fórmula
Razón precio-beneficio.	Señala en cuantas ocasiones es negociada una acción, mientras más alto es este valor, mejores son las expectativas respecto a la empresa.	$PER \frac{\text{Precio por acción}}{\text{Beneficio por acción}}$
Rentabilidad por dividendos.	Es la razón dividendos percibidos por acción y su valor. El resultado que arroja esta fórmula representa el porcentaje de beneficio percibido respecto al valor de la acción.	$R. \text{ por } D. \frac{\text{Dividendos por acción}}{\text{Precio por acción}}$

Nota: Fuente Aguirre (2011)

- Método de descuento de flujos futuros. Es considerado el más acertado ya que en su proceso se encuentra la valorización empresarial.

Según este método, para conocer los flujos de caja del ejercicio se realiza una previsión de la actividad de la empresa a un máximo de 5 años, al cabo de los cuales se calcula la tasa de descuento de flujos futuros a partir del importe del riesgo. La prima de riesgo es el resultado de la diferencia entre la tasa con riesgo y la tasa libre de riesgo. Se termina calculando el valor presente de los flujos futuros sumado el valor perpetuo y se entiende que la empresa continuará produciendo flujos futuros.

Participantes en el mercado de valores

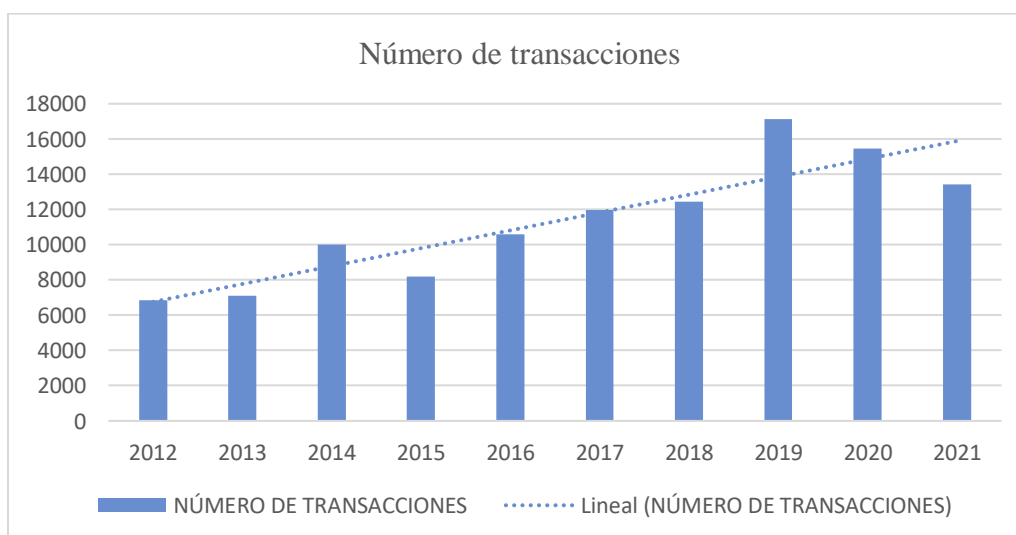
Bolsa de valores

Para Córdoba (2020), son establecimientos en los que únicamente se negocia valores, a través de la intermediación entre inversionistas y empresas, además, representan un instrumento que mide el efecto de hechos económicos, políticos y sociales, catalogándolas como el barómetro del comportamiento de la economía de un país. (Buitrago & Ceballos, 2016) señala que para que puedan operar necesitan tener el patrimonio mínimo solicitado y comprobar que a menos 10 de sus miembros (casas de valores) reúnan las condiciones necesarias

En la última década las bolsas de valores han logrado mantener una tendencia alcista en la interacción de las empresas, estableciendo un promedio de alrededor de 10 000 transacciones al año, durante 2019 se alcanzaron 17140 transacciones, es importante mencionar que este año estuvo marcado por una mayor participación del sector público para financiar los proyectos empresariales.

Ilustración 9

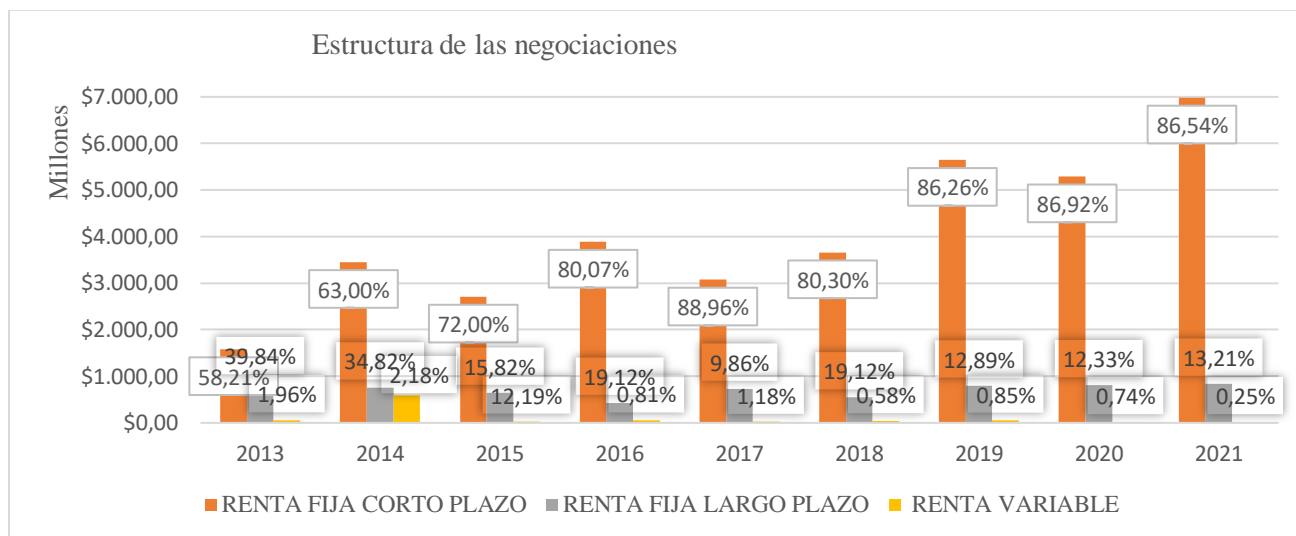
Número de transacciones



Nota: Fuente informes de la bolsa de valores de Guayaquil

Ilustración 10

Composición de las negociaciones

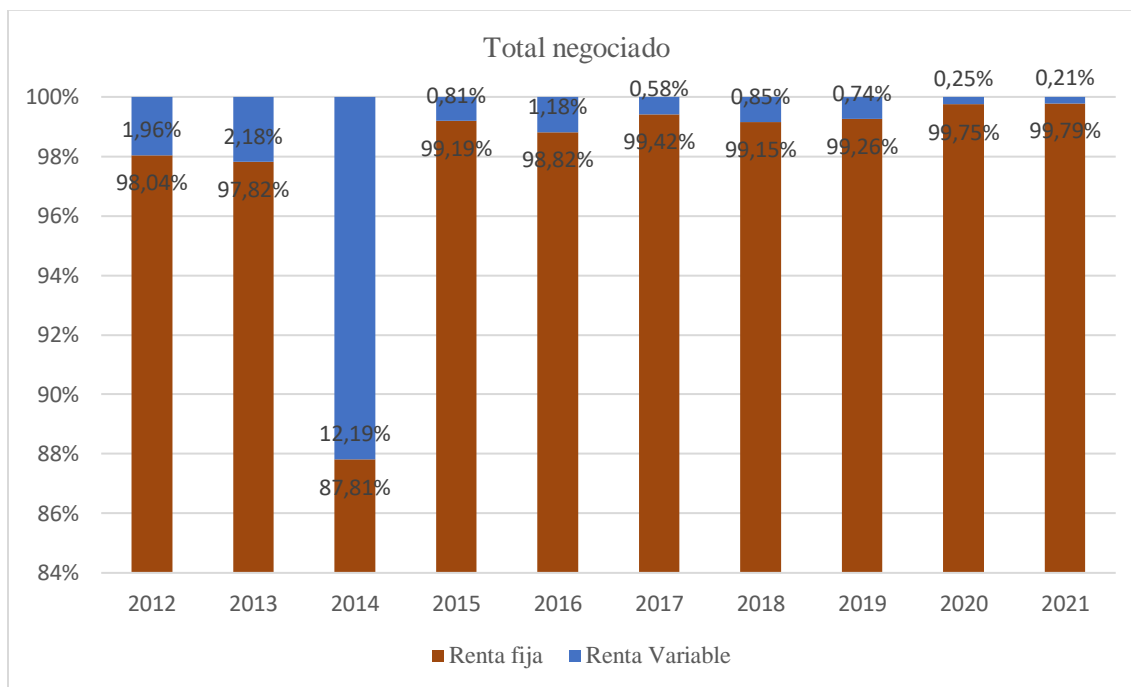


Nota: Fuente informes bursátiles de la bolsa de valores Guayaquil

Los títulos de renta fija de corto plazo tienen un promedio de \$3.746,38 millones, mientras que, el largo plazo tiene un promedio de \$724,7 millones de dólares. La composición de la renta fija de corto plazo se realiza en menos de 360 días por lo cual es posible manejar nuevas emisiones en menos tiempo; en tanto que; la renta fija de largo plazo permanece activa por mucho más tiempo lo cual dificulta negociar nuevas emisiones antes de cerrar las que ya se encuentran vigentes.

Ilustración 11

Composición del total negociado en el mercado de valores



Nota: Fuente informes bursátiles de la bolsa de valores de Quito y Guayaquil

La tendencia de las negociaciones muestra que los inversionistas están más interesados en conseguir renta fija; ya que señalan un menor riesgo de generar pérdidas a causa de las garantías en estos títulos, aunque estos puedan brindar un beneficio menor al de renta variable; la cual no ofrece un rendimiento fijo, ya que este depende netamente del desempeño de las empresas año tras año; lo que puede generar pérdidas a los inversionistas si la empresa tiene un mal desempeño en el año; por otro lado, la ventaja de la renta variable está en la volatilidad del precio, la cual puede generar grandes rendimientos en periodos cortos de tiempo; no obstante, el inversionista ecuatoriano tiene un perfil conservador, lo que influye en tener un bajo interés en la adquisición de acciones. Los montos negociados en renta fija se mantienen al alza, siendo en el año 2015 cuando reporta el menor monto negociado con respecto al año anterior -20,3% llegando a los

\$3.354,6 millones de dólares; en tanto que en 2019 presenta el mayor crecimiento respecto al año anterior 53,2% alcanzando los \$6.444,7 millones, el promedio de negociación durante este periodo ha sido de \$4.471,1 millones de dólares. (Vásquez, Muñoz, & Ortega, 2020) menciona que los inversionistas generan más seguridad y confianza por estos títulos ya que conocen los intereses o la rentabilidad que van a generar con ese instrumento. Las negociaciones de renta variable mantienen una tendencia bajista, el año en el que registra la mayor caída es el 2015 con una negociación de 27,3 millones de dólares -95% respecto al año 2014; no obstante, es importante mencionar que el 2014 es el mayor año tanto en crecimiento respecto al año anterior (971%), como en montos negociados en la última década ya que llegó a negociarse 584,2 millones de dólares. Durante el 2021 se negociaron 16,6 millones de dólares, apenas un 2,8% respecto al año 2014. El promedio de negociación de renta variable es de 89,6 millones de dólares. (Vásquez, Muñoz, & Ortega, 2020) menciona que este tipo de instrumentos depende del desempeño de los emisores por lo cual no tiene un rendimiento fijo o conocido y su adquisición representa un mayor porcentaje de riesgo.

Funcionamiento de la bolsa de valores

Según Buitrago & Ceballos (2016) la función es brindar servicios y componentes apropiados para las negociaciones de valores, que se realizan a través de las casas de valores, legalmente registradas y realizar un análisis detallado para garantizar que puede manejar las actividades bursátiles.

Tanto el vendedor como el comprador seleccionan su propia casa de valores que se encargue de ofrecer o comprar títulos valores respectivamente. El intermediario, al incurrir en gastos por gestión, genera ingresos que se constituyen por el cobro de una comisión por parte de

quienes negocian los títulos valores. De igual manera, los gastos de la bolsa son cubiertos por tarifas cobradas a los operadores de valores.

Escenarios

Mercado primario. - Se negocian los títulos valores expuestos recientemente, es decir, los títulos son adquiridos por su primer inversionista.

Mercado secundario. - Se generan operaciones con títulos valores cuya negociación primaria ya ha sido efectuada, no obstante, existen factores que afectan el valor de los títulos haciendo que estos los negocien ya sea para limitar riesgos por la especulación o recibir mayores beneficios por la apreciación de los mismos títulos.

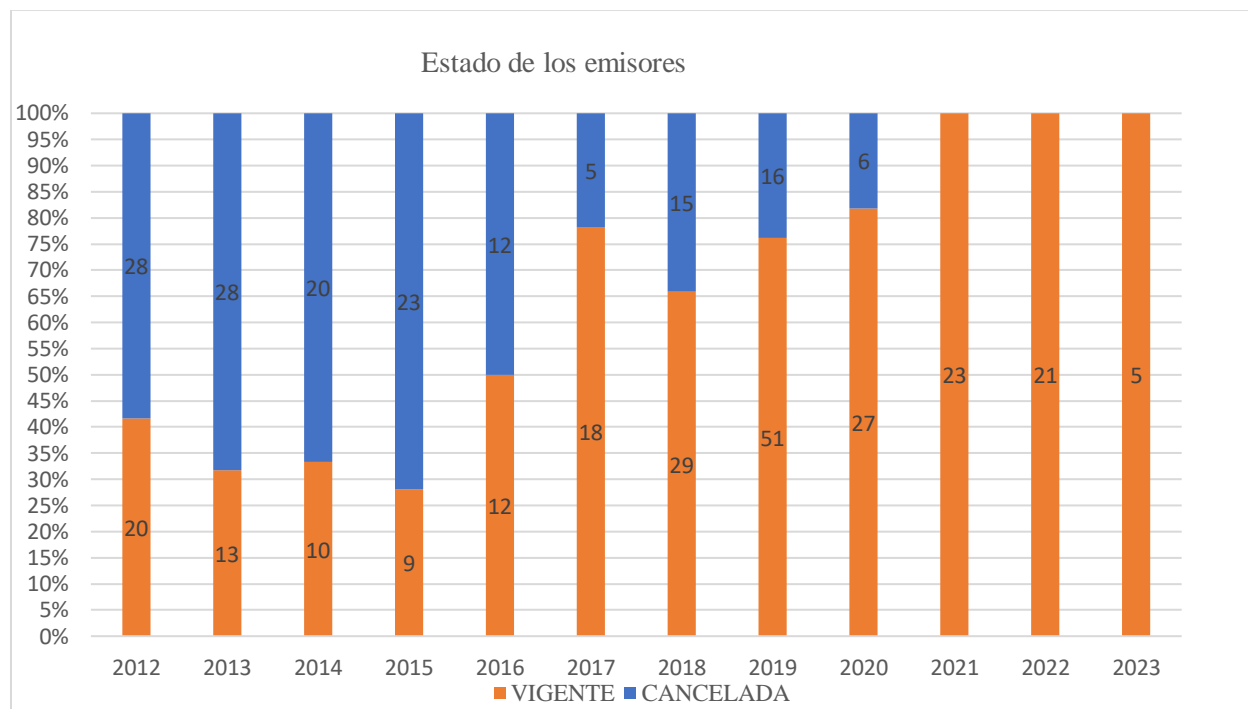
“La riqueza del mercado se calcula sumando el capital de todos los activos financieros. La evolución de las cotizaciones bursátiles es diferente dependiendo de si se refiere a una obligación o a una acción.” (Córdoba M. , 2020).

Emisores de valores

Gonzales & Nieto (2016) los emisores son instituciones públicas o privadas que emiten los activos financieros en el mercado bursátil con la intermediación de los operadores de valores. Moran (2015) para captar recursos de los inversionistas para implementar proyectos, mejorar su capacidad operativa sustituir pasivos, entre otros.

Ilustración 12

Estado de los emisores



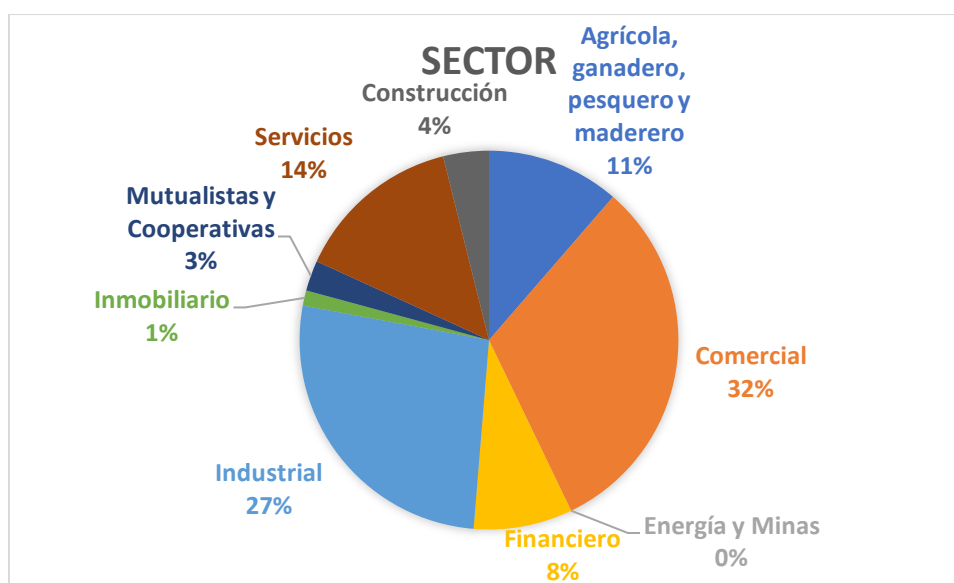
Nota: Fuente superintendencia de compañías, valores y seguros (2021)

El gráfico muestra la tendencia del estado de los emisores a través de los años, evidenciando que los emisores vigentes aumentan su tendencia a permanecer en el mercado bursátil; mientras que quienes cancelan su participación tiende a la baja. Los emisores, a través de los años, tienden a aumentar la confianza en el mercado gracias a los mecanismos que ha desarrollado para dar a conocer el mundo bursátil a las empresas y a la par, crea formas de garantías que permiten validar el respeto de los emisores hacia los inversores. Por otra parte, en promedio cada año se registran entre 30 o 40 nuevos emisores de valores, siendo el año 2019 en el que se registra el mayor número de inscritos al mercado bursátil. No obstante, para el año 2020 el registro de emisores cae un 50,7%; y un 30,3% más para el año 2021. Existió un aumento en la inversión

del sector público; esto fomenta el interés empresarial por integrarse al mercado bursátil y ser parte de las oportunidades que presenta.

Ilustración 13

Sectores de actividad de las empresas emisoras



Nota: Fuente (Super Intendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2021)

El 59% de los emisores se dedican al comercio (32%) e industria (27%) respectivamente; los otros sectores mantienen un porcentaje alrededor del 10% o menor. Estos sectores son los que más movimientos de liquidez necesitan a causa de sus operaciones. El 66% de las empresas participantes son empresas grandes el 24% son pymes y el 10% pertenecen al sector financiero. A pesar de que las pymes son más numerosas que las empresas grandes, estas aún no han logrado tener la confianza necesaria para integrarse al mundo bursátil como una nueva alternativa de financiación frente al sistema financiero. Por otra parte, Fernández, 2019 citado por Vásquez, Muñoz, & Ortega (2020) mencionan que las empresas grandes toman opciones de financiación poco convencionales para proyectos que necesitan un tiempo razonable para generar beneficios.

Calificadoras de riesgos

Para Gonzales & Nieto (2016), son compañías anónimas que califican a las empresas y valores, con metodologías internacionales cumpliendo con la normativa emitida por las instituciones de control, generando confianza en el mercado participando en el análisis de riesgo a través de información transparente de “las 9 calificadoras vigentes” (Superintendencia de compañías, valores y seguros, 2023). Aguirre (2011) menciona que un análisis técnico de la situación crediticia informa a los inversores sobre los peligros presentes de una u otra inversión y si es viable y seguro invertir en los mismos. La Superintendencia de compañías, valores y seguros (2023)

Casas de Valores

La (Bolsa de Valores de Quito, s.f.) señala que son compañías anónimas dedicada a la intermediación y asesoramiento financiero, en la estructuración evaluación y colocación de emisiones primarias o adquisición de estas. La (Superintendencia de compañías, valores y seguros, 2023) señala que el país tiene 17 casas de valores canceladas y 29 vigentes de las cuales el 51,72% se encuentran en Guayaquil.

Depósitos descentralizados de valores

La (Bolsa de Valores de Quito, s.f.) Son empresas que se encargan de los servicios de almacenamiento, conservación, facturación y registro de valores. Gonzales & Nieto (2016) señalan que también operan como cámara de compensaciones. La (Superintendencia de compañías, valores y seguros, 2023) señala que existen dos depósitos centralizados: Banco Central del Ecuador y el Depósito centralizado de compensación y liquidación de valores DECEVALE S.A.

Administradoras de fondos y fideicomisos

La (Bolsa de Valores de Quito, s.f.) se trata de sociedades anónimas que gestionan fondos de inversión y sociedades fiduciarias. La Superintendencia de compañías, valores y seguros (2023) cuenta con 35 de estas sociedades de las cuales 30 están activas.

Inversionistas

Moran (2015) personas o instituciones que cuentan con un excedente de capital que buscan rendimientos favorables para maximizar su inversión. Westreicher (2020) este dinero se coloca en el mercado financiero para comprar y vender títulos valores, buscando ganar la mayor rentabilidad con el menor riesgo; por ello, es importante conocer como analizar las alternativas de inversión que resultan más convenientes.

Tipos de perfil del inversionista

Según Westreicher (2020) Los inversionistas pueden ser:

- Conservador. El inversionista conservador prefiere ganancias seguras con riesgos muy bajos, aunque sean pequeños. Por ello, los instrumentos que buscan son principalmente aquellos de renta fija.
- Moderado. Mantiene un equilibrio entre el retorno de la inversión y el porcentaje de riesgo. Invierten en renta variable y renta fija y puede obtener beneficios más altos que un inversionista conservador, aunque también aumenta el riesgo para ello.
- Agresivo. El inversionista agresivo invierte principalmente en renta variable, buscando empresas que ofrezcan altos rendimientos esperados a costa de un mayor riesgo en el cual las malas decisiones le pueden generar grandes pérdidas.

En Ecuador, más del 99% de las negociaciones está concentrado en la compra de valores de renta fija, lo que evidencia que el perfil de los inversionistas generalmente es conservador, es decir, los inversionistas buscan valores de bajo riesgo y ganancias seguras; evitando caer en las posibles pérdidas que les pueden causar las inversiones en el mercado accionario a causa de un mal desempeño de los emisores; por otro lado, la renta fija, puede ser exonerados del impuesto a la renta, es decir que, sus ganancias no conllevan costos más allá de las tarifas que deben pagar a las casas de valores.

Índice bursátil

Es el indicador de evolución en los precios de una selección de acciones, es decir que, este índice incluye las acciones de las empresas más cotizadas en cada bolsa de valores. Estos índices señalan el movimiento del mercado accionario, “la valoración o valor de mercado aparece como un índice de confianza en el mercado en relación con la empresa, lo cual es importante para esta, porque es este mercado el que la financia y determina su capital.” (Córdoba M. , 2020).

Tabla 6

Índices bursátiles

País	Índice Bursátil	Número De Empresas	Bolsa De Valores
Bélgica	BEL 20	20	Euronext, Bruselas
Francia	CAC 40	40	Paris
	Dow Jones 30	30	Nueva York
	S &P 500	500	Nueva York

Estados Unidos	Nasdaq 100	100	sector de la tecnología	Nueva York
Japón	Nikkei 225	225		Tokio
Gran Bretaña	Financial Times Index	100		Londres
Indonesia	Straits Time Index	30		Singapur
Alemania	Dax	40		Frankfurt

Índice Bursátil de Ecuador

ECUINDEX, es el índice bursátil que refleja el desenvolvimiento del mercado bursátil de Ecuador a través del procesamiento y estandarización de la información que permite a los involucrados darle el uso apropiado y eficiente.

“La dinámica y evolución del mercado de valores de todos los países constituye un indicador ideal, no sólo del ritmo y vigor de la estructura y funcionamiento de la economía, sino también de sus expectativas, riesgos y rendimientos.” (Bolsa de valores de Quito, 2022). Es decir, la información que sintetiza el Ecuindex representa el camino del mercado bursátil en el tiempo, permitiendo generar proyecciones o tomar decisiones.

(Bolsa de valores de Quito, 2022) se constituye por un conjunto de 10 emisores de acciones que han sido más representativos en el último semestre; considerando factores como la capitalización bursátil, presencia bursátil y el valor efectivo transado, para observar el desempeño de las acciones, un valor positivo o negativo representa la variación de los precios respecto al día anterior.

Registro Especial Bursátil (REB)

Es una parte del mercado bursátil formado únicamente para que las pequeñas y medianas empresas, y las organizaciones de la economía popular y solidaria pueden emitir y negociar valores, cumpliendo los requerimientos del segmento.

Registro

Ilustración 14

Proceso para financiarse en el mercado de valores



NOTA: Fuente (Bolsa de Valores de Quito, 2020)

Las empresas deben contactar a las casas de valores para que estas les brinden la asesoría profesional necesaria para presentar los documentos que forman parte de emisión, con los documentos listos, se elabora el manifiesto de la emisión, el informe de calificación de riesgo y los estados financieros auditados. Inmediatamente, se ingresan los documentos a la Super

intendencia de compañías, valores y seguros para aprobar e inscribir al emisor en el listado de mercado de valores; se inscribe en el catastro público del mercado de valores y se aprueba la emisión en la bolsa de valores.

Beneficios

Solano (2017) menciona que anteriormente con el REVNI,² no era necesario que se inscriba en el catastro público, o en la bolsa; no obstante, en el REB los emisores están exentos de pagar las comisiones de registro y sostenimiento del catastro público, bolsa de valores y costos de oferta pública, la calificación de riesgos opcional.

Empresas participantes del REB

Las empresas que podrán financiarse a través del REB son aquellas pertenecientes al segmento pymes) con niveles de ventas de entre \$100 000 y \$5`000 000, y las organizaciones de la economía popular y solidaria como cooperativas de ahorro y crédito del segmento 1 y 2; y mutualistas de ahorro y crédito para la vivienda

Valores autorizados para emisión en el REB

Los valores permitidos son los de deuda: obligaciones, certificados de depósito a plazo, facturas comerciales negociables y acciones

Prohibiciones en el registro y negociaciones en el REB

Los valores elegibles para negociación en el REB solo pueden negociarse en ese segmento, a menos que, la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera lo autorice, de igual manera

² Registro de Valores no Inscritos

los valores inscritos en otra sección del mercado no tendrán la capacidad de ser negociados en el REB.

Los inversionistas en el REB

Los inversionistas autorizados a invertir en los valores emitidos en el REB pueden ser:

Inversionistas institucionales. - Están representados por compañías del sistema financiero público o privado, instituciones de seguridad social. Incluyendo a otras personas jurídicas cuya actividad económica sea la inversión en valores u otros bienes y su volumen anual de operaciones o cartera sobrepase los 20`000 000 USD.

Inversionistas calificados. -Los inversionistas calificados son aquellos que tienen el conocimiento y experiencia necesaria para comprender, evaluar y administrar los riesgos asociados con invertir en el mercado de valores de manera responsable y segura.

Responsabilidades de las casas de valores

Las casas de valores autorizadas serán responsables por las actividades que realicen, sobre el asesoramiento e información que proporcionen a sus clientes y de verificar la exactitud e integridad de la información del cliente.

Capítulo II: Metodología de la investigación

Enfoque de la investigación: Cuantitativo

El enfoque cuantitativo según Trejo (2021) indica que es la manera más completa, ya que, se forma del uso conjunto de la inducción y la deducción, cuyo objetivo es entablar relaciones que supongan la explicación del fenómeno de observación. Por otra parte, Barrón de Olivares & D'aquino (2020) señala que el objetivo es establecer generalizaciones aplicando estrategias de análisis de las ciencias formales.

Este enfoque se aplicó con el objetivo de conocer la tendencia del sector empresarial respecto al mercado bursátil y sus opciones de financiación. Así como también, a través de la búsqueda de información estadística en los portales de información de la bolsa de valores de Quito y Guayaquil y entes que regulan y participan entorno a su actividad con el objetivo de conocer el desempeño del mercado bursátil en el país y que tendencia podría brindarles los mejores beneficios a las pymes de Ibarra.

Alcances de la investigación: descriptivo

El propósito es describir participación de las pymes de Ibarra en el mercado bursátil nacional.

Alcance: Descriptivo

“Pretende señalar cualidades y peculiaridades importantes de un evento examinado, describe el comportamiento de un grupo o población” (Hernández, Fernández, & Baptista, 2014). Es decir, que solamente busca medir o recolectar información sobre las percepciones o indicadores que busca el investigador. Por otro lado, Barrón de Olivares & D'aquino (2020) señala que este método describe las relaciones que existen entre las variables que se someten al estudio.

Por ende, la investigación según su propósito es describir las opciones de financiación del mercado bursátil para las pymes de la ciudad de Ibarra y a su vez, determinar la intervención de las pymes en este mercado.

Métodos de investigación: Sintético y deductivo

Sintético

Trejo (2021) menciona que este método combina diferentes aspectos del objeto de estudio para análisis integral.

Se tomo en cuenta la información disponible de los indicadores de las empresas de Ibarra que presenta la Superintendencia de compañías, así como, los antecedentes de las bolsas de valores de Quito y Guayaquil; para sintetizar la situación financiera de los emisores del mercado bursátil y las pymes de Ibarra.

Deductivo

Perez, Perez & Seca (2020) manifiesta que es un proceso logico para inferir conclusiones a partir de ciertas premisas. Barrón de Olivares & D'aquino (2020) señala que, en el método deductivo, la investigación científica parte del problema como interrogante de la cual se deducen sus consecuencias que luego se somete a una prueba empírica.

El método deductivo para obtener la conclusión más optima respecto a la pregunta de investigación. Para finalizar se usó el método sintético para presentar los resultados en los que concluye la investigación y formular las respectivas recomendaciones.

Determinación de variables

Para este estudio se usaron las teorías de la estructura de capital y la teoría de la jerarquía de preferencias.

Tabla 7

Matriz de variables

Matriz de variables			
Tipo	Variable	Dimensiones	Indicadores
Dependiente	Financiamiento	Necesidades de financiamiento	Uso del financiamiento
		términos de negociación de deuda	Tasa
			Plazos
			Montos
		Fuentes de financiamiento	Bancos
		Mercado de valores	
Independiente	Activos Tangibles	Inversiones en activos	Activos corrientes
			Activos no corrientes
			Capital de trabajo
	Tamaño de la empresa	Microempresa	Ingreso: menor a \$100.000 Trabajadores: 1 a 9.
		Pequeña empresa	Ingresos: \$100 001-\$1 000 000 Trabajadores: entre 10-49.
		Mediana empresa	Ingresos: \$ 1 000 001 y \$ 5 000 000 trabajadores: entre 50 a 199
		Grande empresa	superiores a \$ 5000001 trabajadores: más de 200
		Tamaño	Tamaño óptimo de ingreso al mercado de valores
	Rentabilidad	Rentabilidad económica ROE	Utilidad neta/ Patrimonio
			Utilidad neta/ Ventas
			Utilidad neta/Activo Total
	Riesgo de negocio	Riesgos	Riesgo económico
			Riesgo financiero
	Oportunidades de crecimiento	Mercado de valores	Conocimiento del mercado de bursátil
			Difusión de los servicios de las bolsas de valores
			Interés en el mercado
		Integración para pymes	Programas de integración al mercado de valores
		Capacitaciones	Programas de formación bursátil

Instrumentos de investigación

Mejía (2005) señala que los instrumentos de investigación se usan para observar las variables, recoger información o simplemente visualizar su comportamiento. El instrumento de investigación con enfoque cuantitativo es la encuesta y la investigación documental de las bolsas

de Valores de Quito y Guayaquil, ya que según Ortega (2020), este método recopila y selecciona información de documentos, libros, revistas, periódicos entre otros.

Encuesta

Tamayo & Silva (2019) menciona que esta técnica permite crear una conexión con los elementos de observación a través de una serie de preguntas elaboradas previamente. Además, Estrada & Caravantes (2018) señala que se debe definir el grado de validez, es decir, si realmente mide lo que pretende.

La encuesta realizada al personal disponible del área urbana de Ibarra; permitió conocer la opinión de las empresas sobre el tema bursátil a través de preguntas dicotómicas, cerradas y abiertas para ampliar su campo de respuesta en los casos que sea necesario.

Descripción de Datos

Unidad de estudio

Esta unidad está representada por las pymes de la zona urbana de la ciudad de Ibarra; de acuerdo con los datos de la superintendencia de compañías.

Unidad de análisis

La unidad de análisis está enfocada en las personas que voluntariamente desearon participar de la encuesta: gerentes, administradores, áreas contables, de las pymes encuestadas.

Segmentación geográfica

Según los datos del Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (2021), se registraron 846 265 empresas y 1,03 millones de establecimientos; las fuentes de recopilación estos datos son: SRI, IESS, Superintendencia de economía popular y solidaria y encuestas internas del INEC.

En el cantón Ibarra al 2021 se encontraban registradas alrededor de 570 empresas, distribuidas de la siguiente manera.

Tabla 8

Número de empresas cantón Ibarra

Tamaño de empresas sin SAS y extranjeras	Número de empresas
Grande	12
Mediana	37
Microempresa	397
Pequeña	100
(En blanco)	3
Total, general	549

Nota: Fuente: (Super Intendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2021)

Dado que el estudio tiene enfoque en las pymes; el número de empresas de esta categoría suma 137 empresas como la población de estudio.

Marco de muestreo

El muestreo “es la técnica que se emplea para elegir elementos que representen a la población de estudio, para hacer inferencias sobre esta.” (Espinoza, 2016). Las características usadas para definir a la muestra fueron:

Tabla 9

Criterios de eliminación

Criterios de eliminación		
Criterios	Cantidad	Resultado
Inicial		82442
Región costa	42220	40222

Región oriente	2566	37656
Galápagos	436	37220
Todas las provincias excepto Imbabura	36299	921
Todas las ciudades excepto Ibarra	351	570
Sociedades por acciones simplificadas y sucursales extranjeras	21	549
Microempresas	397	152
Grande	12	140
Sin clasificación de tamaño	3	137
Actividades económicas tipo k y q	9	128
Ingresos menores a \$100000	4	124
Utilidades menores o iguales a 0	67	57
Total		57

Nota: Fuente: (Super Intendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2021)

Dado el perfil de los participantes, se aplicó una muestra por conveniencia que, según Hernández, Fernández, & Baptista (2014) se forma por los participantes voluntarios a los cuales se tuvo acceso.

Recolección de datos

Se realizó la síntesis de datos del número de empresas que habían presentado sus balances al 2021 en el área urbana de Ibarra; luego, se depuró el registro para tener una lista de empresas que cumplieran con el perfil requerido para la investigación; a partir de ello, se agregó el directorio de empresas para conocer la ubicación de cada una de ellas; se ordenó la información según la ubicación de las empresas; al tener la lista completa se realizó las encuestas de manera presencial visitando cada una de las empresas listadas, priorizando realizarlo en horario de oficina para lograr encontrar a las personas que pudieran atender a la encuesta. Las empresas que participaron en la investigación se encuentran en el anexo 10.5.

Validación del instrumento de investigación

La validación de la herramienta de investigación fue realizada por el Magister Vinicio Guerra y la Magister Rosa Rodríguez.

Tabla 10

Indicadores de estudio de campo

Parámetro	Valor
Encuestas realizadas	27
Porcentaje respecto a la población 57	47,36%

Según López P (2004) Citando a Pineda; cuando la población es de alrededor de 100 individuos habrá que tomar por lo menos el 30% de la muestra para evitar una muestra baja. Dado que el porcentaje de resultados fue del 47% se considerará que la cantidad de encuestas es suficiente para continuar la investigación. Por otro lado, Trespacios, Vázquez, Ballina, & Suárez, (2016) mencionan que la variación del comportamiento de la población influye en la muestra; a mayor dispersión se necesita una muestra mucho mayor; por el contrario, un comportamiento más uniforme como el perfil específicamente definido de las pymes encuestadas permite muestras pequeñas. Para Hernández, Fernández, & Baptista (2014) las muestras no probabilísticas o dirigidas son de gran valor, pues obtienen las cuestiones que importan al investigador y que alcanzan a brindar una gran riqueza para la recolección y el análisis de los datos.

Capítulo III: Análisis y Discusión de Resultados

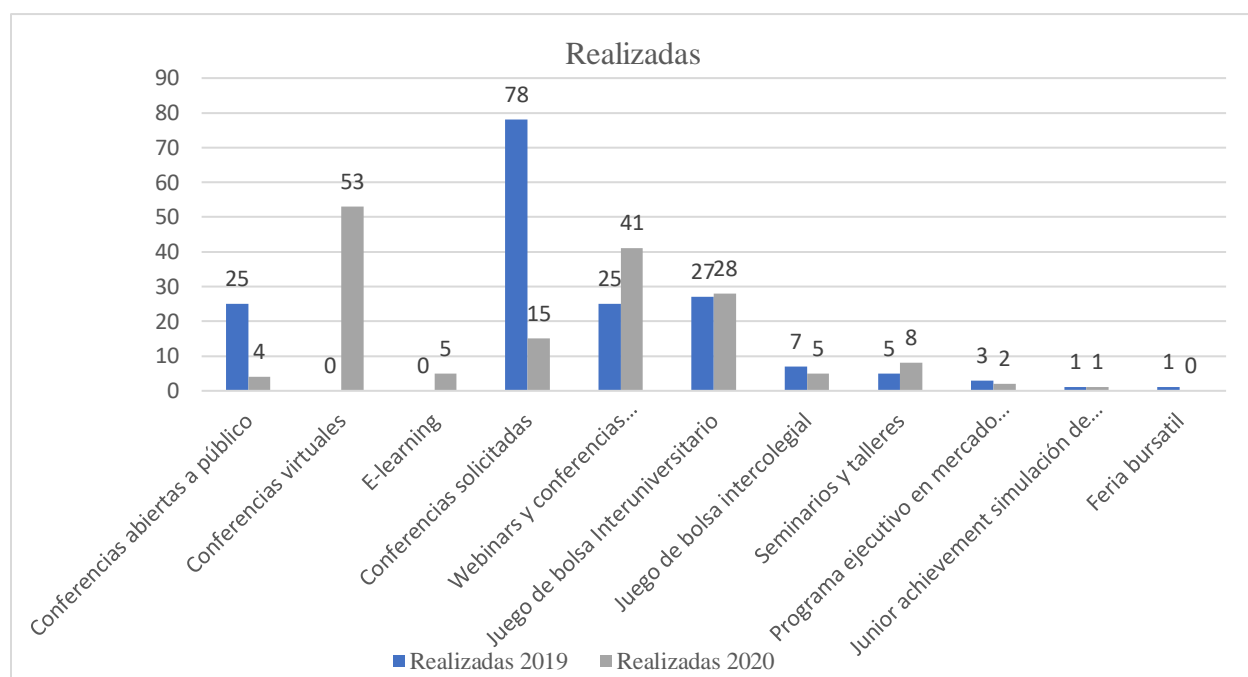
Principales resultados de la investigación

Capacitaciones

La Bolsa de Valores de Quito en (2020) y (2021), a través de cursos y conferencias, es la que más busca dar a conocer el tema bursátil en el país. En sus indicadores se puede evidenciar que:

Ilustración 15

Capacitaciones realizadas

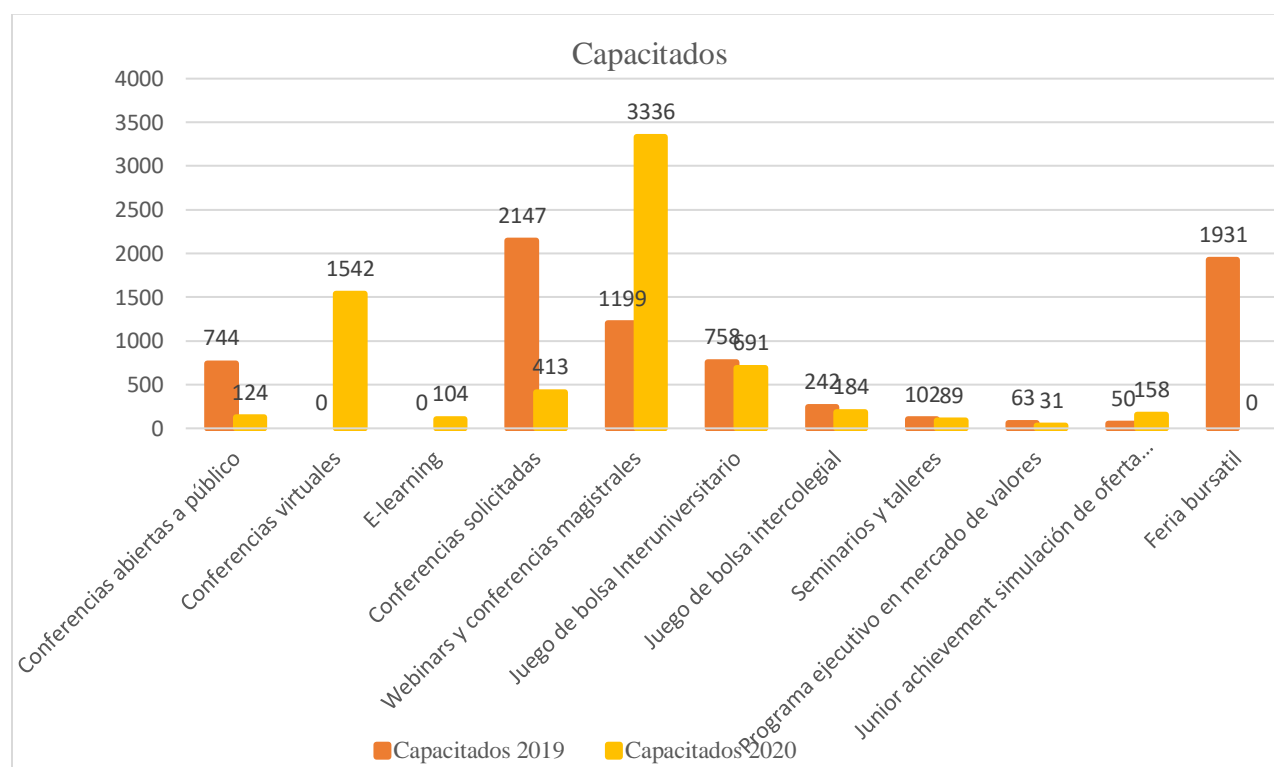


La bolsa de valores de Quito ha realizado encuentros con distintos segmentos de personas interesadas en conocer la dinámica bursátil en el país, durante el año 2019 las conferencias solicitadas, los juegos de bolsa interuniversitarios, conferencias al público y webinars y conferencias magistrales, han sido las que más se han realizado; no obstante es una tendencia que

han disminuido con respecto al año siguiente en el cual las conferencias virtuales se han convertido en la actividad de mayor demanda debido a la crisis sanitaria; durante el 2020, la virtualidad ha permitido generar nuevos espacios para las capacitaciones en temas bursátiles; inician las conferencias virtuales, el e-learning. El 2020 fue un año de transformación en el que se aumenta la oferta de productos educativos para conocer el ambiente bursátil.

Ilustración 16

Capacitados alcanzados



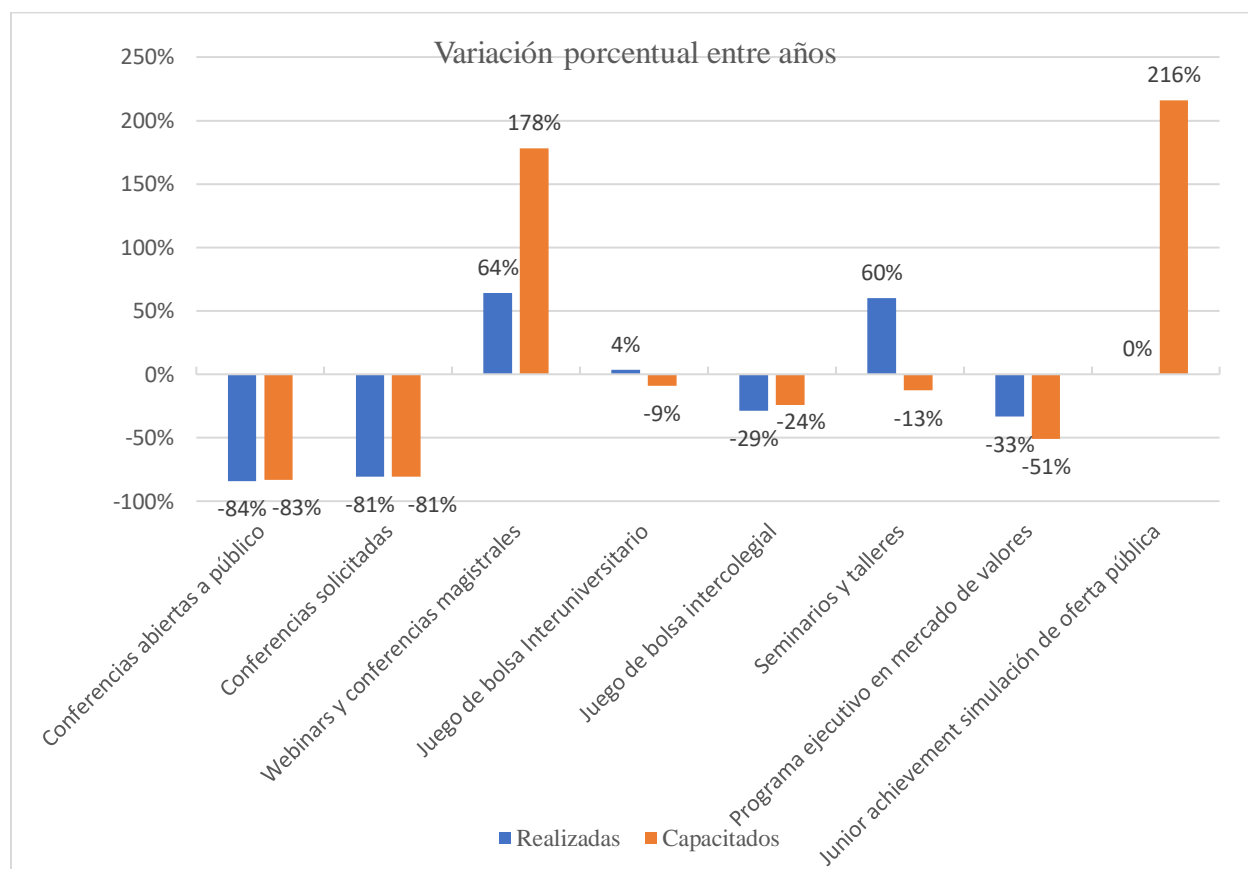
Nota: Fuente bolsa de valores de Quito

El número de capacitados entre 2019 y 2020 cae alrededor de un 5,02%. En el año 2019, las conferencias solicitadas alcanzaron el mayor número de capacitados seguido por la feria bursátil y los webinars y conferencias magistrales, al año siguiente el crecimiento del alcance de las conferencias magistrales tuvo un incremento del 178% respecto al año 2019, al igual que las

conferencias virtuales que iniciaron un interés muy grande por el público en general, y aunque los datos del número de capacitados en el 2020 es menor al número de personas capacitadas en el 2019, es necesario mencionar que el interés por el tema bursátil en el país es mayor, ya que, es importante tomar en cuenta que el tema de pandemia pudo limitar las facilidades para desarrollar una feria bursátil, cuya acogida en el 2019 fue muy importante en el aporte a las capacitaciones del público, las instituciones y empresas interesadas.

Ilustración 17

Variación de capacitaciones realizadas y capacitados alcanzados



Nota: Fuente bolsa de valores de Quito

La variación entre el 2019 y 2020 refleja que muchos de los productos que se ofertan para capacitar al público en temas bursátiles ha caído significativamente, no obstante, es importante

mencionar que muchos los capacitados han preferido integrarse en los nuevos productos como las conferencias virtuales y e-learning, así como en las tradicionales simulaciones de oferta pública y conferencias magistrales.

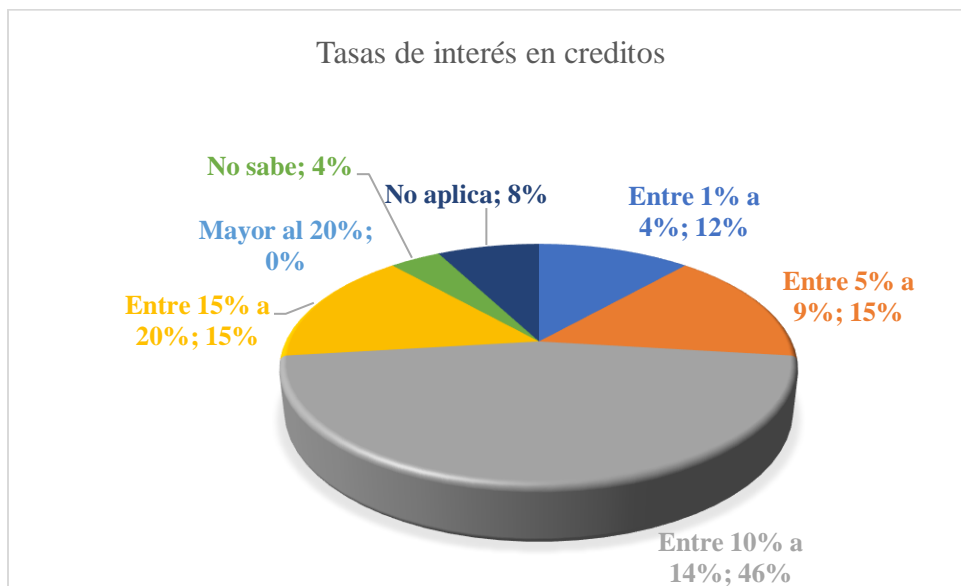
Resultados de las encuestas

Las encuestas aplicadas en las pymes de la ciudad de Ibarra arrojan los siguientes resultados.

Financiamiento

Ilustración 18

Tasas de financiamiento

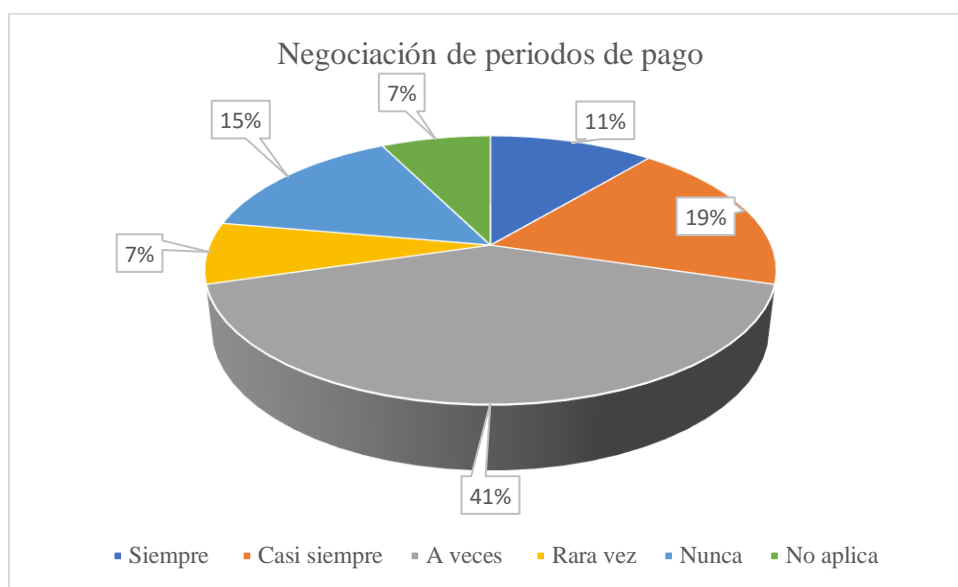


EL 46% de las pymes de la ciudad de Ibarra se han financiado con tasas de interés entre el 10 y 14%; otro 15% se ha financiado con tasas entre 15% a 20% y 5% a 9%; es decir que, en general el financiamiento que obtienen las empresas supera el 10% hasta el 20%. El 8% de las empresas que no se financian consiguen recursos a través de pólizas de acumulación, obteniendo intereses que les permite mantener su giro de negocio activo. Dentro del entorno bursátil, esto

significaría la iniciativa de realizar inversiones. Las necesidades de financiamiento son 40% a mediano plazo entre uno y tres años, 44% se financia a un plazo mayor de tres años, 12% a menos de un año y 4% no aplica financiamiento; por lo tanto, las pymes de la ciudad de Ibarra pueden optar por la financiación a través de titularizaciones y obligaciones a largo plazo.

Ilustración 19

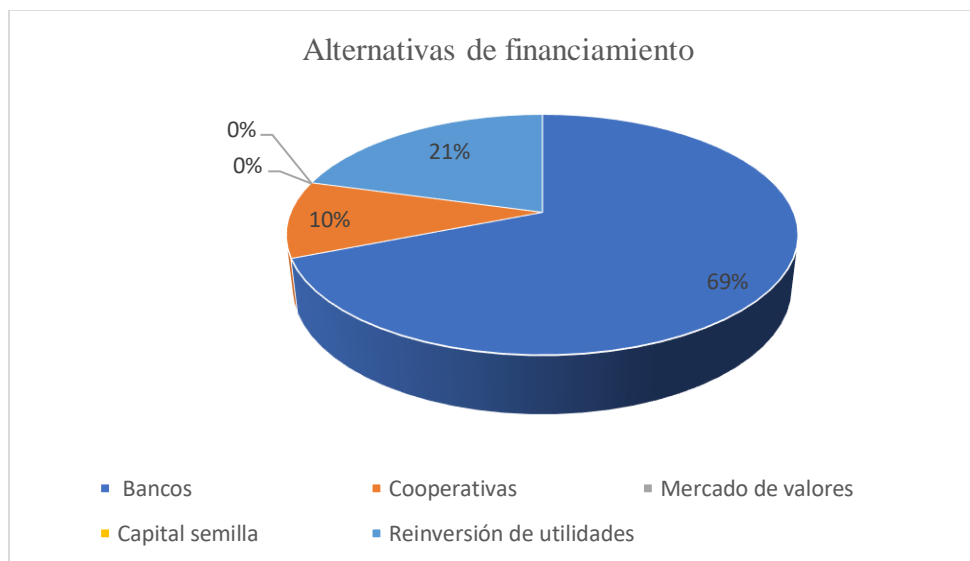
Negociación de periodos de pago



Los resultados respecto a los periodos de pago en las entidades financieras son bastante diversos, no obstante, es posible afirmar que en general este aspecto no representa un problema para las pymes ya que más del 70% de las pymes tiene la facultad de negociar los periodos de pago.

Ilustración 20

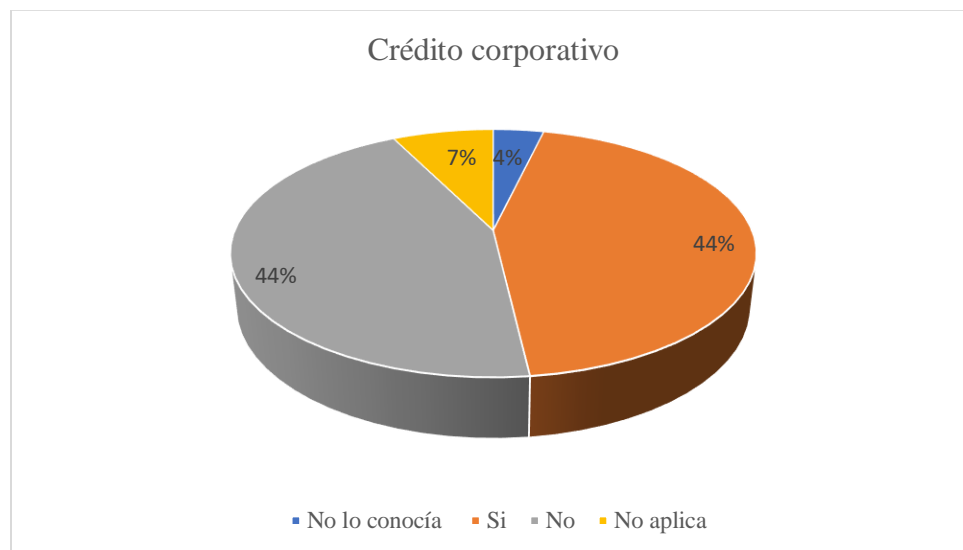
Alternativas de financiamiento



Los resultados que los medios de financiamiento preferidos son los bancos (69%) y la re inversión de utilidades (21%); Lo que difiere con la teoría de la jerarquía de preferencias, la cual indica que la primera fuente de financiación está en reinvertir los beneficios, en segundo lugar, buscar financiamiento a través de entidades financieras, por otro lado, el capital semilla y el mercado bursátil no representa una opción para las pymes de Ibarra.

Ilustración 21

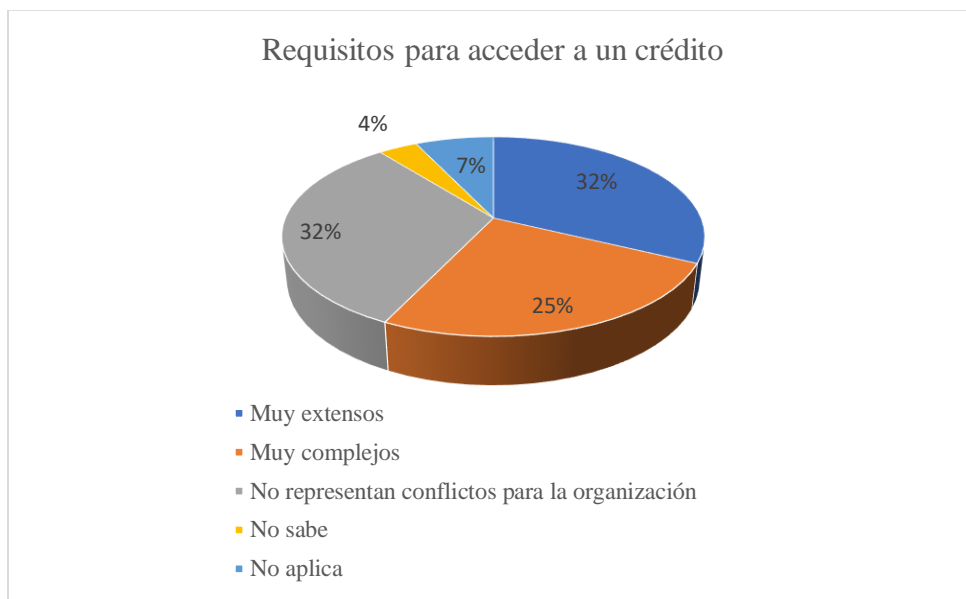
Aceptación del crédito corporativo



El crédito corporativo es uno de los productos financieros que se dedican al apoyo del financiamiento para las pymes, siendo estos, productos financieros cuya tasa de interés ronda el 10%. El 44% de las pymes de la ciudad de Ibarra han solicitado un crédito corporativo, el otro 44% no lo ha realizado, y apenas un 4% no lo conoce, perdiendo la opción de financiación con tasas más bajas.

Ilustración 22

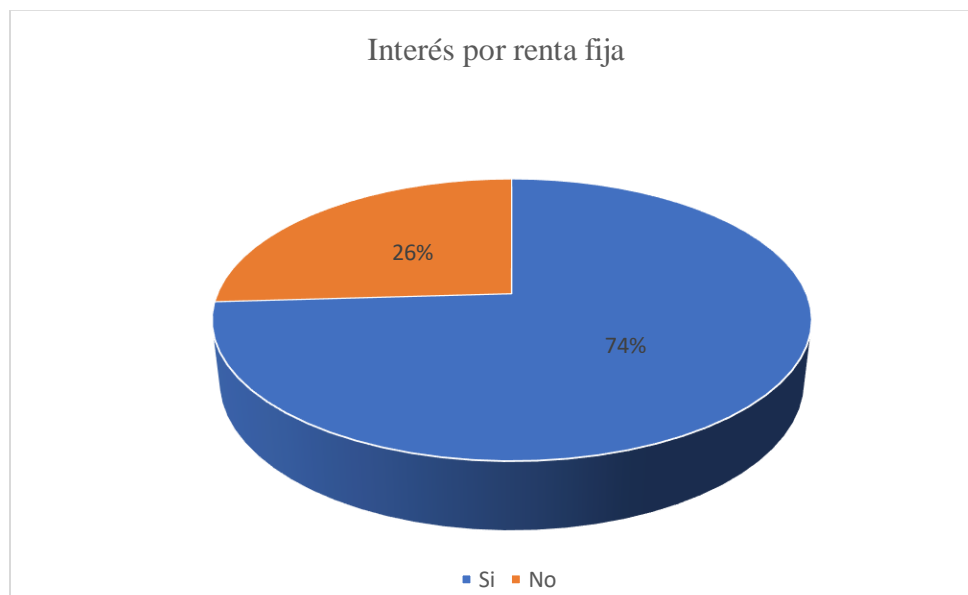
Requisitos para acceder a crédito



El 32% de las pymes de la ciudad de Ibarra reflejan que los tramites en las instituciones financieras no les representan un problema, otro 32% los considera muy extensos y el 25% los considera complicados. A través de la observación y entrevistas se pudo conocer que las personas más preparadas profesionalmente son aquellas que pueden llevar a cabo un proceso de financiamiento a través de las entidades financieras sin problemas; por otro lado, algunas empresas están en auge y otras no cuenta con una estructura organizacional muy fuerte lo que limitaría su capacidad para formalizar la emisión de crédito en el sector financiero Porras, 2014 como se citó en (Delgado & Chavez, 2018), menciona que las pymes están limitadas por la dificultad del acceso a créditos y la imposibilidad de asumir las garantías de las entidades financieras.

Ilustración 23

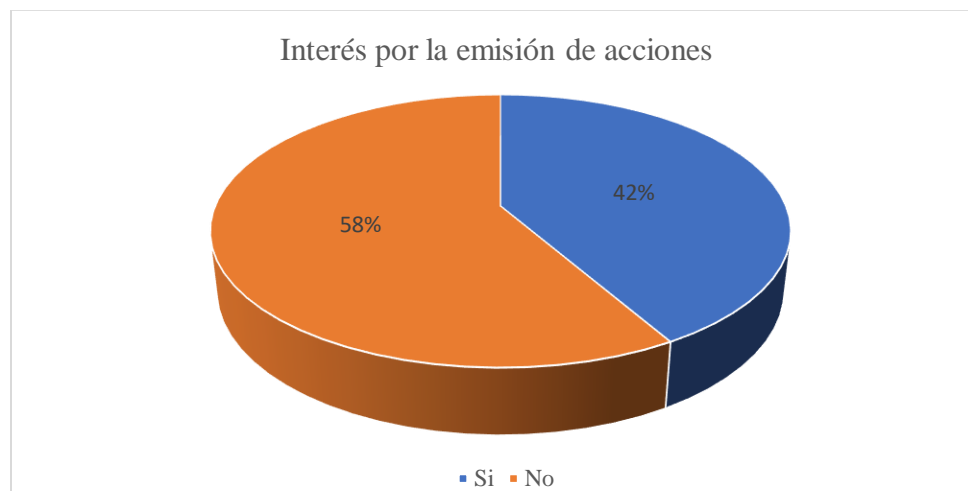
Interés por renta fija



El 74% de las pymes de la ciudad de Ibarra buscarían financiarse a través de las opciones de renta fija por la facultad que les brinda para negociar los términos de la financiación, consideran que pueden obtener estabilidad comercial, y es más accesible a las necesidades de las empresas el otro 26% no está dispuesto a financiarse a través de este medio por la falta de información, la volatilidad del mercado y del negocio y por los largos procesos para financiarse. (Moran, 2015) menciona que las empresa han podido conocer los beneficios de tasas de interés y costos administrativos más bajos sin comprometer la composición de la propiedad de capital de las compañías.

Ilustración 24

Interés por la emisión de acciones

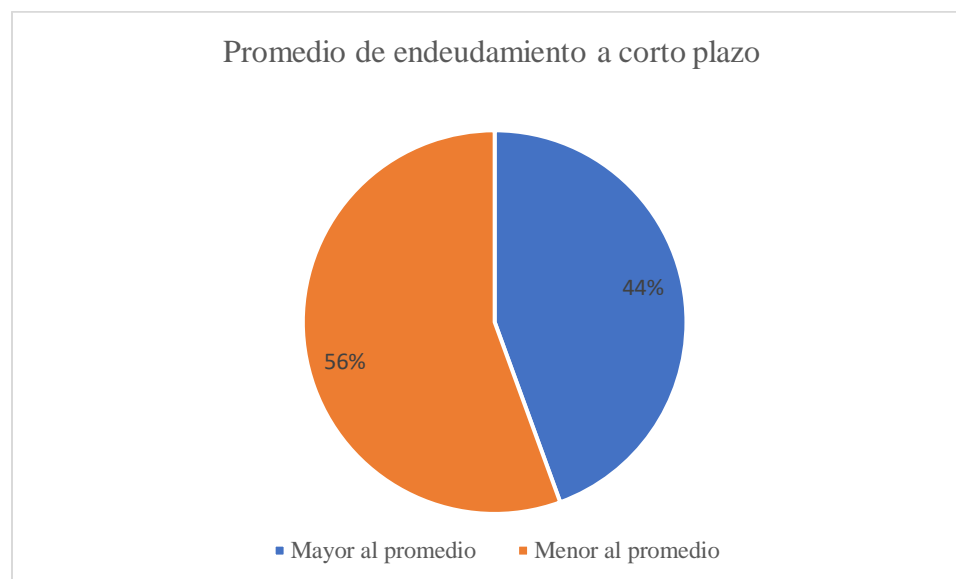


La emisión de acciones es un tema poco conocido en cuanto a su dinámica como una opción de financiación. El 58% de las pymes de la ciudad de Ibarra no tienen un gran interés por el financiamiento a través de acciones por razones como la discrepancia entre los accionistas actuales de las empresas, la pérdida del control en las empresas familiares, el manejo complejo que provocaría integrar nuevos accionistas y el desconocimiento sobre el funcionamiento de las acciones; el 42% presenta interés en conocer cómo funciona el tema de la emisión de acciones y como pueden financiarse a través de este medio; no obstante mantienen incertidumbre respecto a la rentabilidad a causa del poco conocimiento del tema. (Moran, 2015) manifiesta que las empresas familiares tienen temor de compartir la estructura de capital a causa de que no es fácil comprender como ese tema podría generar beneficio a la empresa, ya que la emisión de acciones involucra la cesión de parte de la empresa. También señala que las pymes no las consideran como alternativa dado que su participación es menor del 1% es decir que existe poca confianza en desarrollar este mecanismo de financiamiento.

Activos tangibles

Ilustración 25

Promedio de endeudamiento a corto plazo



Este indicador toma en cuenta al pasivo corriente entre el pasivo y representa el porcentaje de deuda considerado de corto plazo, es decir que, las empresas mantienen un promedio de deuda de corto plazo de 0,97 sobre la deuda total, por lo cual, el 56% de las empresas encuestadas señalan que mantiene un valor menor al promedio, lo cual es óptimo ya que un valor cercano a uno puede representar problemas de liquidez. De igual manera, Córdoba (2021) señala que el sector empresarial ha logrado un crecimiento de alrededor del 60% en activo al 2018 que les permite solventar las deudas de corto plazo.

Ilustración 26

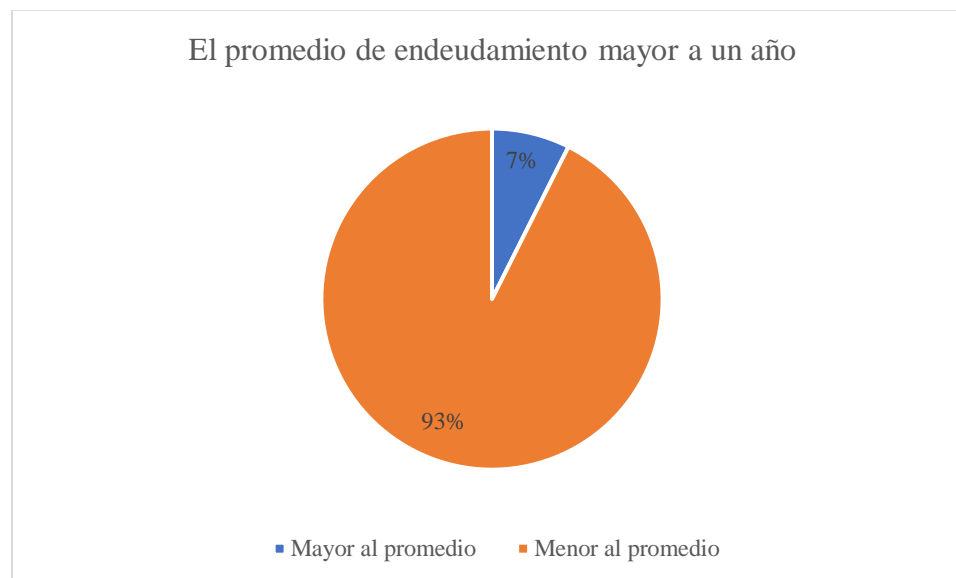
Promedio de liquidez



La liquidez esta establecida entre la relación del activo y pasivo corrientes y determina la facultad para cumplir vencimientos de corto plazo; las empresas encuestadas mantienen un promedio menor al nivel nacional ; no obstante, las empresas que pueden presentar problemas de liquidez es apenas el 7,4% ya que se encuentran por debajo de uno, por otra parte, el 29,6% mantiene valores superiores a 2 determinando que existe un posible exceso de liquidez, lo que puede ser causa de un manejo improductivo de los activos empresariales.

Ilustración 27

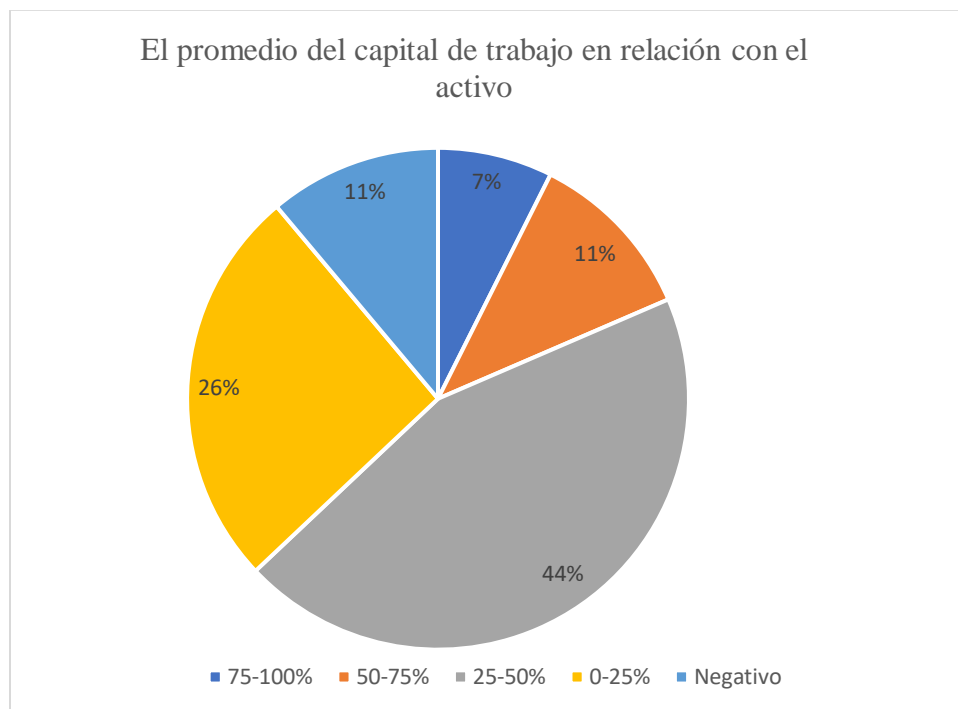
Promedio de endeudamiento mayor a un año



Este indicador representa el porcentaje de las deudas mayores a un año y está dado por el vínculo del pasivo no corriente y el pasivo total. Lo óptimo es que las empresas tengan su mayor porcentaje de deuda a largo plazo para evitar problemas de liquidez, no obstante, el 93% de las empresas encuestadas señala que sus deudas de largo plazo representan menos del 50% de la deuda total, aumentando la posibilidad de generar problemas de liquidez.

Ilustración 28

Promedio de capital de trabajo en relación con el activo

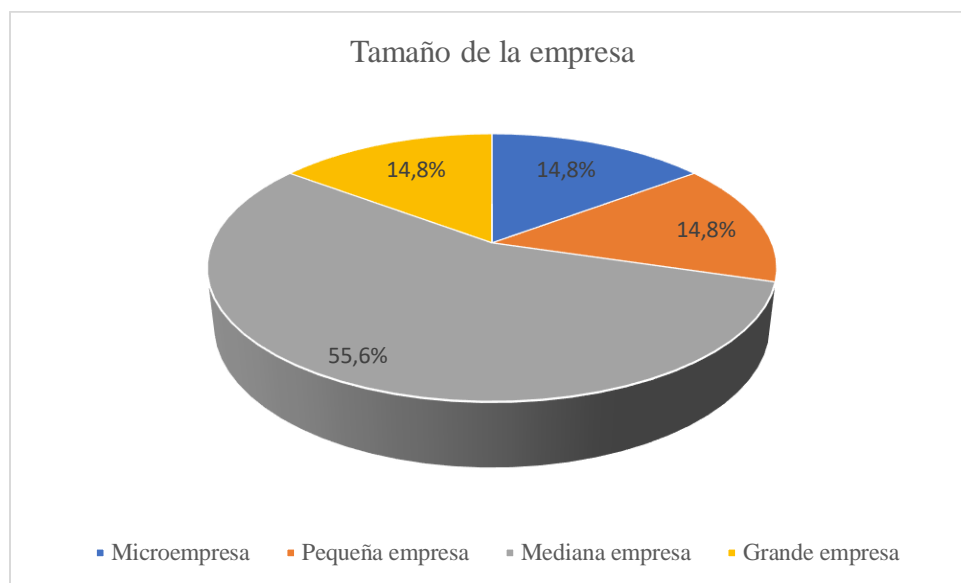


El capital de trabajo representa los recursos financieros útiles para la marcha de la empresa. El 44% de las empresas tienen un capital de trabajo entre el 25-50% que se considera óptimo, ya que, para Corvo (2021) un valor negativo muestra que la empresa no es capaz de cumplir sus deudas a corto plazo (11%); por otro lado, el 7% de las empresas cuentan un capital de trabajo alto, que puede representar una reducción en sus rendimientos.

Tamaño de la empresa

Ilustración 29

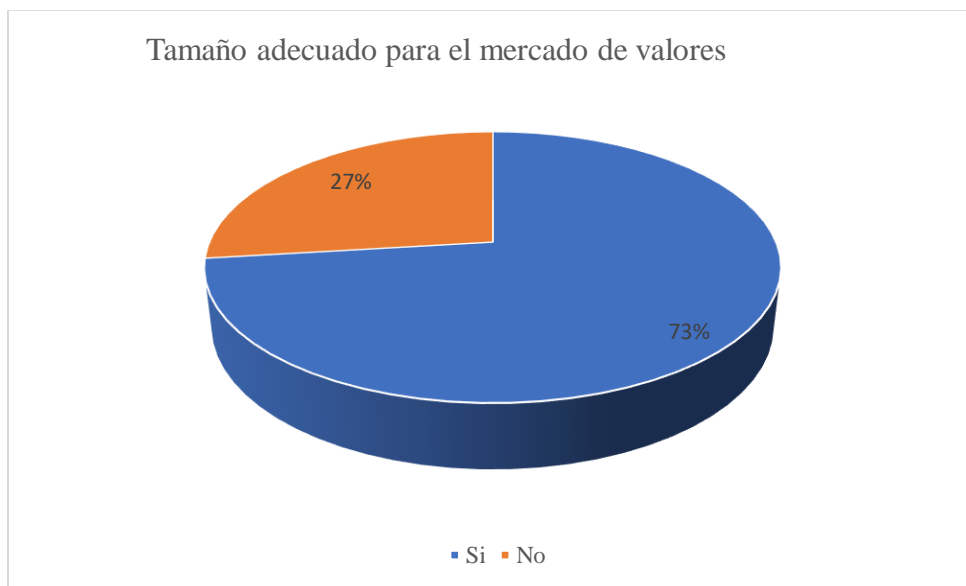
Tamaño de empresas



Los resultados son variados, no obstante; cabe señalar que todas las empresas que fueron visitadas pertenecen al segmento pymes dentro de la clasificación de la Superintendencia de Compañías para los resultados presentados en el 2021. A través de la observación, se evidenció que algunas empresas tienen dudas respecto al tamaño de su empresa lo que puede representar un problema de estructura organizacional poco constituida y/o falta de comunicación.

Ilustración 30

Tamaño adecuado

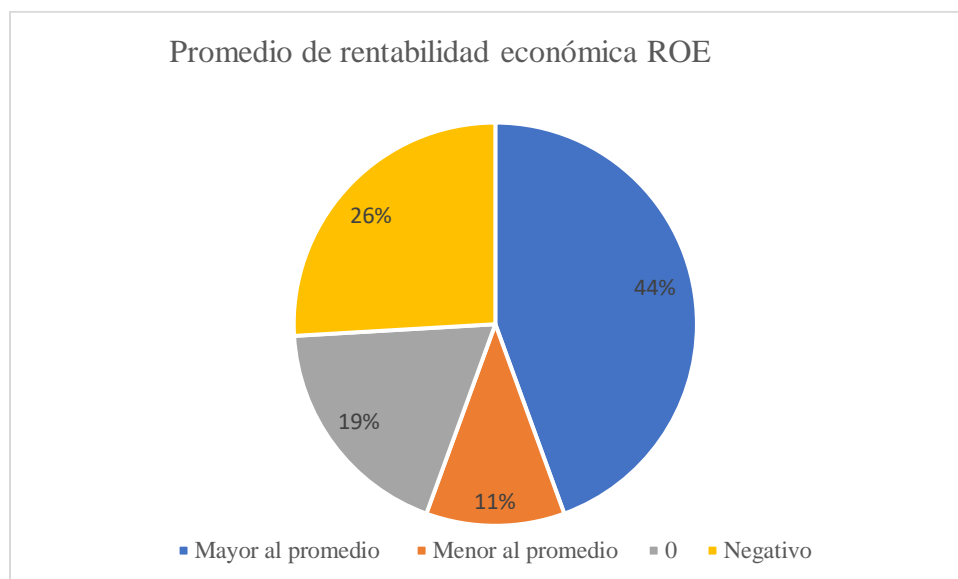


El 73% de las pymes considera que el tamaño de su empresa es adecuado para participar a razón de su buena rentabilidad, trayectoria, estructura organizacional, fondos, constitución y respaldos financieros; el mercado de valores tiene un segmento dedicado a la asociación de las pymes en el entorno bursátil; por lo cual, uno de los requisitos es que las empresas generen al menos \$100 000 en ingresos; dado que la población de estudio eran directamente pymes con ingresos superiores a este monto. Por otra parte, el 23% considera que no son aptos para participar por causas como la falta de información, el tiempo de vigencia del negocio y la estructura de pequeña empresa familiar.

Rentabilidad

Ilustración 31

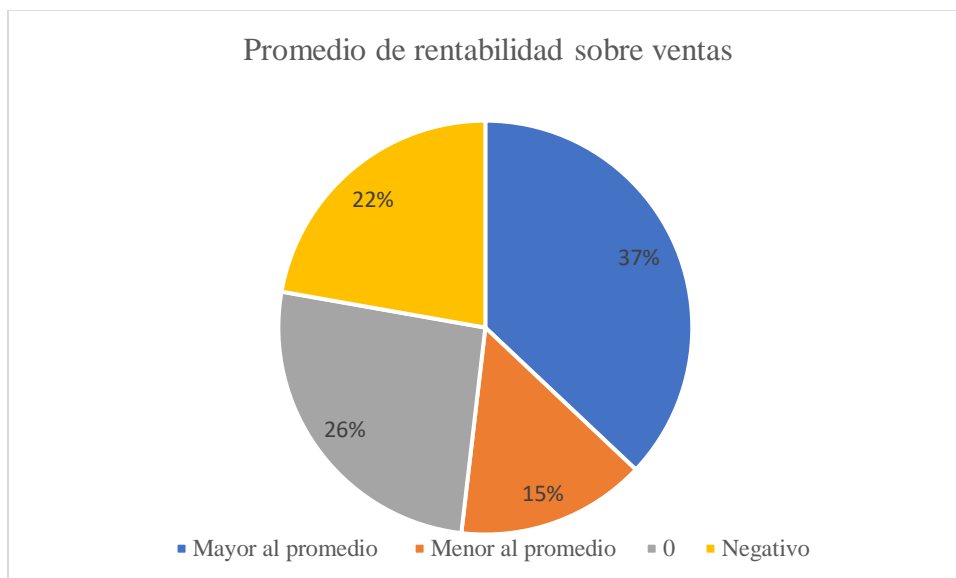
Promedio de rentabilidad económica



Este indicador relaciona las utilidades netas con los recursos necesarios para obtenerla. Descontando el 1,4% de inflación estimado para el año 2023 por el FMI, el rendimiento real promedio sería de 5,6% sobre la participación en las empresas. El 44% de las pymes de Ibarra mantiene rendimientos mayores al promedio, no obstante, el 19% que mantienen un ROE de cero estaría realmente perdiendo el 1,4% de su inversión a causa de la inflación y aún más para el 26% que mantienen un ROE negativo. Ambas categorías determinan que el 45% de las empresas encuestadas no han logrado generar rendimientos para su inversión.

Ilustración 32

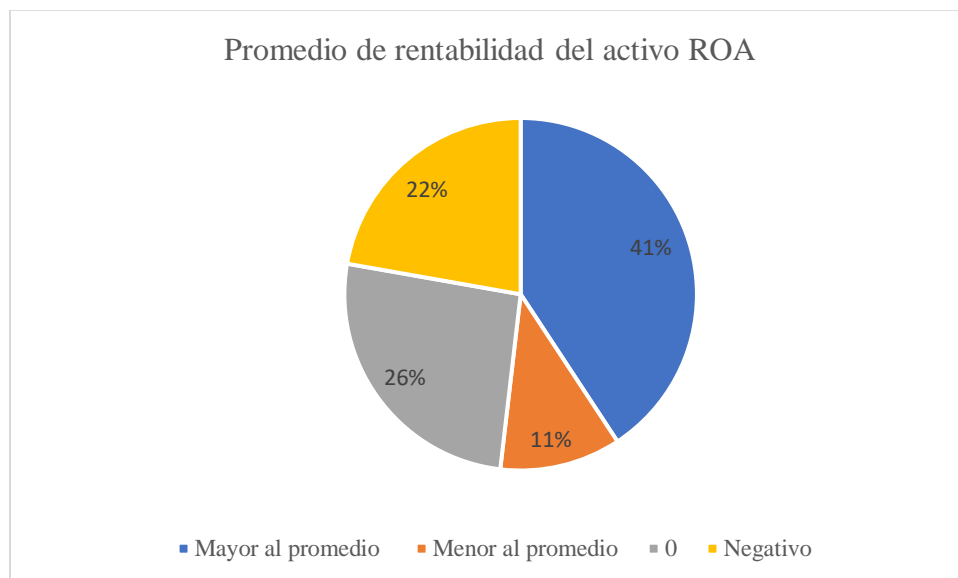
Promedio de rentabilidad sobre ventas



Este indicador representa la utilidad por unidad de venta, la cual detalla que el 48% de las empresas encuestadas no lograron generar ganancias, no obstante, la superintendencia de compañías, valores y seguros (2023) señala que este indicador puede ser incompleto ya que los ingresos están afectados por los impuestos, ya que los gastos no deducibles altos elevan el impuesto a la renta y al agregar la participación de los colaboradores puede ser más alta que la utilidad.

Ilustración 33

Rentabilidad del activo

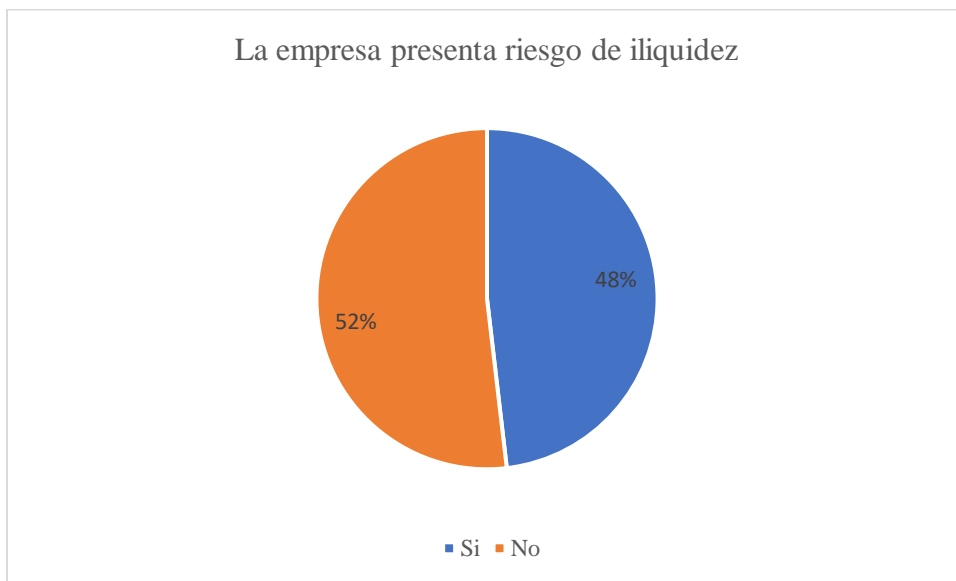


Este indicador mide la utilidad de la empresa por cada dólar invertido; se establece que el 59% tuvo problemas para generar utilidades respecto a su inversión, el 22% de los encuestados reflejaron tener pérdidas en su inversión.

Riesgo

Ilustración 34

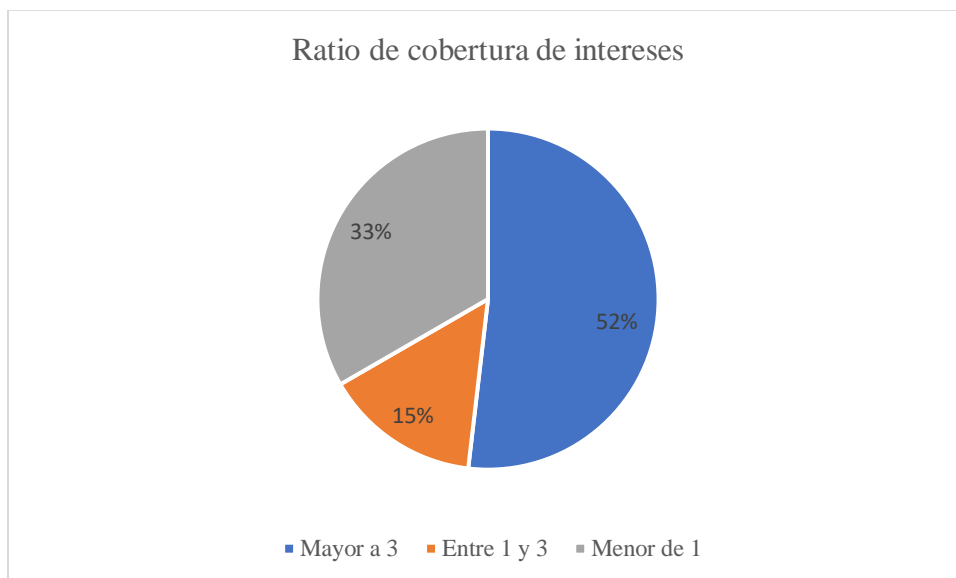
Riesgo de iliquidez



Este indicador identifica si la liquidez es suficiente para pagar deudas de corto plazo, determinando que las el 52% de los encuestados señalan que las empresas no tienen problemas de liquidez.

Ilustración 35

Ratio de cobertura de intereses

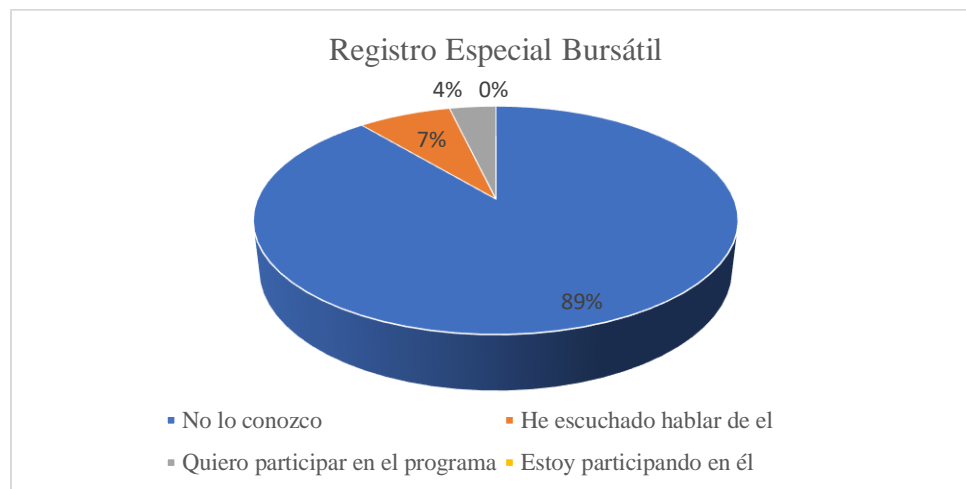


Se usa para determinar la facilidad de las empresas para pagar los intereses de sus deudas pendientes, estableciendo que el 52% puede pagar fácilmente sus deudas dado que tienen un exceso de liquidez, por otra parte, el 33% tiene problemas de liquidez.

Oportunidades de crecimiento

Ilustración 36

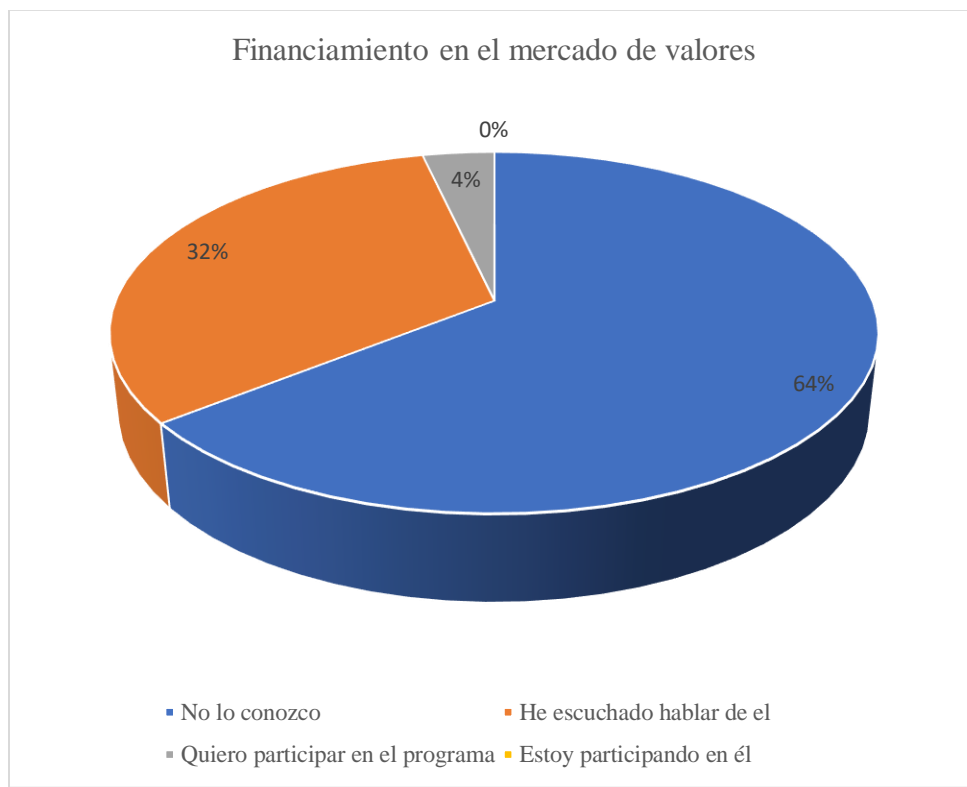
Cocimiento del REB



El 89% no conoce el Registro Especial Bursátil; el 7% apenas ha escuchado hablar de él y el 4% estaría interesado en participar. El registro especial bursátil cuenta con beneficios como menos costos de comisión y mantenimiento y además de eliminar algunos de los requisitos en la elaboración de los títulos valores. De igual manera, el 79% las pymes encuestadas mencionan que tampoco conocen el programa Mipyme Bursátil, no obstante, el 14% apenas ha escuchado hablar sobre él, y un 7%, muestra interés por participar.

Ilustración 37

Financiamiento en el mercado de valores



El 64% de las pymes encuestadas no conocen las opciones de financiación, lo que respalda la pregunta anterior en la cual el 54% de las empresas han escuchado de este tema; pero la información que tienen es insuficiente. Por otro lado, el 32% ha escuchado acerca de las opciones de financiación; por lo cual es posible que este porcentaje de la población pueda tener interés en participar si se socializa las ventajas y beneficios que podrían obtener en este mercado.

Ilustración 38

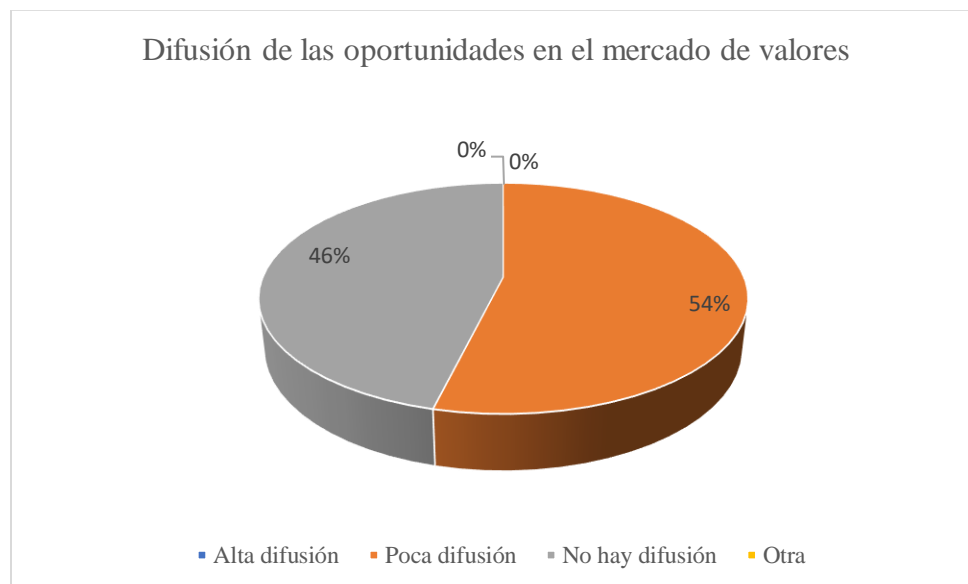
Interés por las capacitaciones



El 85% de las empresas estaría interesada en capacitarse en temas bursátiles; lo que manifiesta que existe interés por conocer el tema, actualizarse y aprender a manejar nuevas alternativas de financiamiento; por otro lado, el 15% no tiene interés. Ilustración 16 Capacitados alcanzados, menciona que el interés por capacitarse es mayor; aunque los datos mencionan que los capacitados reducen de un año a otro y es a causa de la cancelación de las ferias bursátiles que atraen a un gran porcentaje de interesados. Por ende, se concluye que el interés por conocer el mercado de valores está creciendo.

Ilustración 39

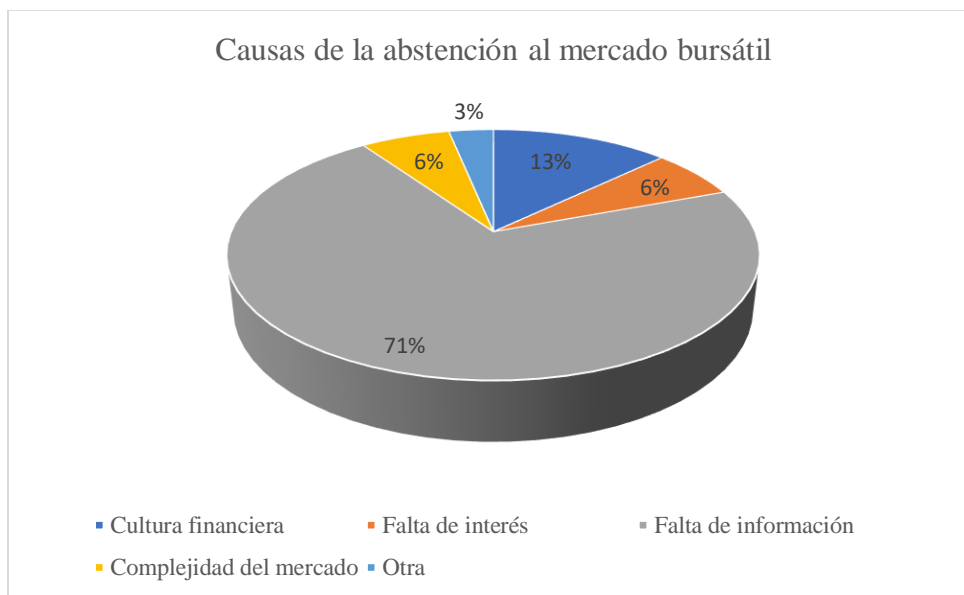
Difusión de oportunidades en el mercado de valores



Es evidente que apenas el 54% de las pymes han llegado a ver su contenido a través de redes sociales (7,4%), la investigación personal por conocimientos adquiridos en la universidad y en los sitios web (3,7%), el otro 46% no lo ha llegado a conocer, por ende, el nivel de incertidumbre alto lo que hace que las pymes no tengan interés en participar en un mercado nuevo, además, la tendencia de las pymes de la ciudad de Ibarra refleja que el acercamiento de este mercado es bajo (48%), 4% considera que hay un buen acercamiento al sector empresarial; por lo cual, algunas pymes manifestaron que deberían optar por conectarse a través de otros medios de comunicación, fomentando nuevas estrategias como ruedas de negocios o conferencias para expandir el alcance de su contenido y ampliar el conocimiento de los gestores administrativos de las pymes. Moran (2015) menciona que la poca promoción y difusión ha limitado las operaciones en bolsa, así como ha permitido que predomine el uso de banca privada.

Ilustración 40

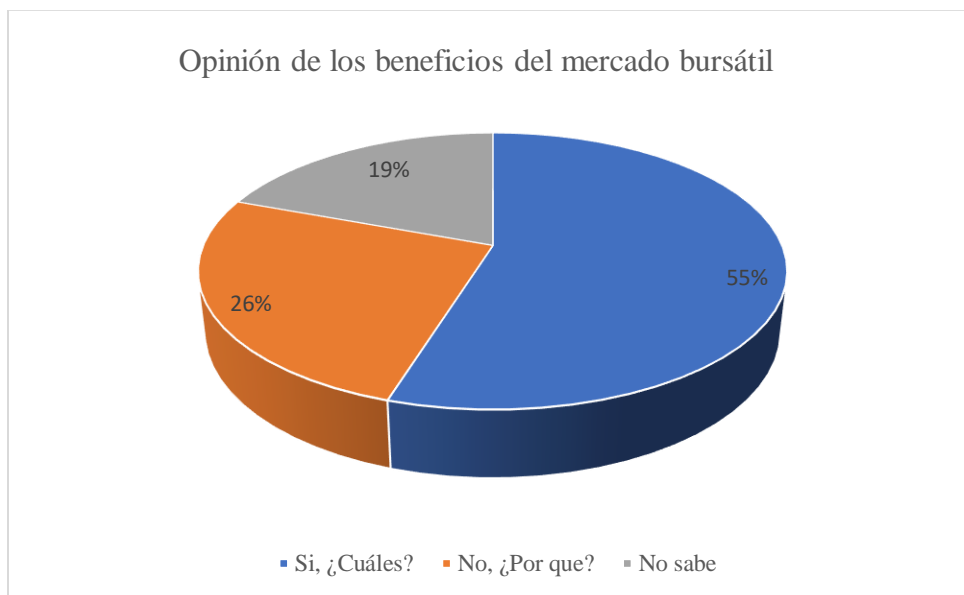
Causas de la abstención al mercado bursátil



El 71% de los resultados muestran que las pymes se abstienen de participar en este mercado a causa de la falta de información; el 13% no participa por cultura financiera; el 6% no tiene interés en el mercado; el 6% considera que el mercado es complejo y el 3% tiene otras motivaciones para no participar como la complejidad y extensión de la documentación que es necesaria para financiación bursátil.

Ilustración 41

Opinión de los beneficios del mercado bursátil



A pesar de que la información que tienen las pymes de la ciudad de Ibarra es escasa, el 55% considera que, si pudiese tener beneficios, principalmente en sus oportunidades de mercado y expansión, liquidez y rentabilidad, además de la capacidad de negociación y la capitalización. Por el contrario, el 26% considera que no existen beneficios de este mercado ya que es un mercado complejo y que representa riesgos para sus operaciones.

Limitación y alcance de la investigación

El alcance descriptivo permitió describir el desarrollo que ha presentado en la última década a través del análisis de las estadísticas de las bolsas de valores de Guayaquil, así como, señalar que el segmento destinado a las pymes representa beneficios económicos para la emisión de títulos valores, para las empresas de Ibarra, cuya salud financiera es estable para poder integrarse al Registro Especial Bursátil.

La investigación de campo tuvo como principal problema la resistencia a participar de la investigación; dado que las pymes establecieron que se producía una interrupción el flujo de trabajo; se encontraban cerradas o existían problemas respecto a las direcciones que se encontraban registradas en la base de datos. Por ello, se optó por incluir a algunas de las pymes que fueron excluidas a causa de no registrar utilidades en el último año tributario.

Además, se utilizó movilización propia lo que hace que el costo de transporte sea elevado para continuar en recolección de datos. Por último, el tiempo para la recolección de datos estuvo afectado por las movilizaciones indígenas en contra del Gobierno Nacional.

Resultado de los objetivos planteados

Tabla 11

Resultado de los objetivos

Objetivo	Resultado
Conocer la capacidad de las pymes de la ciudad de Ibarra para optar por las fuentes de financiamiento del mercado de valores ecuatoriano a través de la estructura de capital.	Se logró el objetivo ya que se encontró la información financiera necesaria para determinar que las empresas de Ibarra tienen la capacidad para integrarse al mercado de valores, aunque los indicadores financieros señalan que sus calificaciones de riesgos serían un inconveniente al momento de emitir títulos valores. Además, las encuestas señalan que, aunque no existen conocimientos sólidos respecto al tema bursátil, existe el interés por capacitarse.
Describir la evolución de los tipos de renta del mercado de valores	Se determinó que el mercado bursátil es estable y creciente a través de los resultados estadísticos de los informes de las bolsas de valores y la superintendencia de compañías, valores y seguros,

ecuatoriano en el periodo 2012-2021.

ya que las negociaciones de la última década mantienen una tendencia alcista, en especial en los de renta fija que representan más del 90% de su crecimiento. También se determinó a través de las encuestas que las empresas e inversionistas no conocen el mercado dado que sus canales de informativos no son suficientes para llegar al público objetivo.

Describir las características idóneas para integrar a las pymes de la ciudad de Ibarra en el mercado de valores.

Se alcanzó este objetivo a través de la aplicación de las encuestas referentes a su conocimiento del mercado de valores e interés por el mismo; de igual manera, la síntesis de la información económica de los indicadores financieros determinó la salud financiera de las empresas es variable para participar en el mercado bursátil, es decir, aunque las empresas cumplen con los requisitos básicos, su estabilidad financiera no permite que puedan desarrollar propuestas muy atractivas para los inversionistas.

Describir el alcance de la difusión de los servicios del mercado de valores hacia las pymes de la ciudad de Ibarra.

Se alcanzó este objetivo a través de las encuestas, las cuales evidencian el desconocimiento de los servicios de la bolsa de valores y su funcionamiento, por otra parte, el análisis de la información documental determina que la bolsa de valores ha desarrollado nuevos mecanismos de capacitación y acercamiento para las empresas y el público en general, no obstante, la difusión de estos es muy limitada y sus medios de difusión no están llegando al público objetivo.

Respuesta a la pregunta de investigación

¿Cómo la capacidad de las pymes de la ciudad de Ibarra les permite optar por las fuentes de financiamiento del mercado de valores ecuatoriano a través de las variables de la estructura de capital?

A través de la estructura de capital se determinó que los indicadores financieros de las pymes encuestadas señalan un 92,59% de las empresas tienen liquidez para cubrir deudas de corto plazo, aunque, 51,85% de las empresas registró una caída en activos; por otra parte, los indicadores financieros señalaron que el 48% de las empresas tuvo problemas para obtener rentabilidad sobre ventas, el 48% en activo ROA y 19% en el patrimonio ROE, además, el 33% tienen problemas en la cobertura de intereses.

El cuestionario determinó que la desinformación es una de las causas que limitan la integración de las pymes, no obstante, los encuestados muestran interés por conocer el mercado de renta fija, dado que opinan que las acciones pueden perjudicar la gestión de sus empresas. El aumento de la difusión de los servicios de las bolsas de valores permite que la conexión entre futuros emisores y la bolsa de valores sea posible, no obstante, no se está usando los medios de información para llegar al público objetivo.

Por lo cual, las características de las empresas encuestadas señalan que pueden integrarse al mercado de valores; no obstante, alrededor del 50% tienen información financiera que no le permitiría generar una emisión atractiva para los inversionistas ya que las calificaciones de riesgos serían bajas.

Capítulo IV: conclusiones y recomendaciones

Conclusiones

Los emisores generan mayor confianza en el mercado de valores, ya que, el porcentaje de emisores no vigentes tiende a la baja, además, los valores de renta fija tienen un dinamismo más amplio y su tendencia anual es alcista, la renta variable está a la baja y, en general, han representado menos del 5% de las negociaciones; lo que refleja el perfil conservador de los inversionistas ecuatorianos. Por ello, las opciones de financiamiento que ofrece la bolsa de valores a las pymes de la ciudad de Ibarra están a la par con las opciones de financiación que se ofrecen a las empresas grandes que cuentan con una estructura organizacional fuerte como pueden ser obligaciones de corto o largo plazo, facturas comerciales negociables, titularizaciones o papeles comerciales; no obstante, pueden incurrir en costos altos al momento de integrarse en el mercado bursátil.

Las causas de la abstención de las pymes de Ibarra están centradas principalmente en la falta de información y cultura financiera; ya que, la difusión de los mecanismos de financiamiento por redes sociales, páginas web generan un bajo acercamiento al sector empresarial; no obstante, un pequeño porcentaje de empresas llegaron a generar interés por conocer el mercado, sus beneficios y los mecanismos de financiación e inversión, teniendo mayor afinidad por los valores de renta fija; ya que, la renta variable no tiene afinidad como herramienta de financiamiento por considerarse empresas pequeñas o familiares, así como también, prefieren evitar ampliar las juntas de accionistas, para ello, el alcance de los nuevos productos de capacitación como las conferencias virtuales y el e-learning son herramientas que mejoran la participación del público en general en el entorno bursátil.

El mercado de valores brinda beneficios competitivos frente a la sección financiera con tasas de interés que ronda un porcentaje de alrededor del 10%; por otra parte, los elementos que lo

diferencian es la capacidad de controlar los términos de la negociación del financiamiento, como la forma de pago de la inversión y beneficios, los periodos de pago, y tasas de interés, dando la posibilidad de crear estrategias que le permitan controlar directamente su costo de financiamiento; además, las empresas pueden desarrollar una imagen corporativa a través de su visibilización como instituciones de confianza a nivel nacional e internacional, aspecto que les permitirán negociar nuevos títulos valores con mejores condiciones de negociación a futuro; por otro parte; el mercado de valores puede representar altos costos para las Pymes de nuevo ingreso; por lo cual , el registro especial bursátil es una alternativa que reduce los costos de ingreso al mercado bursátil, disminuye la carga documental y es menos complejo para las integrar a las pymes.

Recomendaciones

Socializar los mecanismos de financiamiento y sus ventajas a través del REB a las pymes de Ibarra, a través de ruedas de negocios en el que se comunique a las pymes de la ciudad de Ibarra el mecanismo de aplicación del REB; e interactuar prácticamente con los beneficios de este ya que su uso está dedicado a este segmento y les brinda mejores beneficios que integrarse en el mercado de valores general, con ello, se reduciría el nivel de desconocimiento,

Las bolsas de valores deben aumentar la inversión en publicidad de las ofertas educativas para conocer el tema bursátil con la posibilidad de integrar nuevos canales de difusión; así como también, ampliar la difusión de los resultados de las empresas emisoras para que las pymes puedan tener información para con más seguridad y confianza.

Buscar aliados estratégicos que les permitan conectarse con las pymes de la ciudad de Ibarra, como instituciones gubernamentales, asociaciones o cámaras de comercio de la ciudad de Ibarra con el objetivo de mejorar el acercamiento al sector empresarial y comprender las necesidades de las empresas.

Bibliografía

- Aguirre, L. (2011). *Manual de financiamiento para empresas*. Guayaquil: Holguín.
- Arias, C., Casino, A., & Gracia, J. (2001). *Jerarquía de Preferencias y Estrategia Empresarial en la determinación de la estructura de capital de la PYME: un enfoque con datos de panel*. Obtenido de Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas: <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=2248694>
- Banco central del Ecuador. (Marzo de 2021). *LA PANDEMIA INCIDIÓ EN EL CRECIMIENTO 2020: LA ECONOMÍA ECUATORIANA DECRECIÓ 7,8%*. Obtenido de Boletín de prensa Banco central del Ecuador: <https://www.bce.fin.ec/index.php/boletines-de-prensa-archivo/item/1421-la-pandemia-incidio-en-el-crecimiento-2020-la-economia-ecuatoriana-decrecio-7-8>
- Barrón de Olivares, V., & D'aquino, M. (2020). *Proyectos y metodología de la investigación*. Buenos Aires- Argentina: Maipue. Obtenido de <https://elibro.net/es/ereader/utnorte/160000?page=46>
- Berrio, H., & Angulo, F. (2014). Estrategias de inversión en capital de trabajo aplicadas por las micro, pequeñas y medianas empresas colombianas de comercio textil en el municipio de maicao. *Dimension empresarial*, 69-82. doi:<https://doi.org/10.15665/rde.v12i2.279>
- Bolsa de valores de Quito. (15 de junio de 2020). *Blog bolsa de valores de Quito*. Obtenido de Qué son las Obligaciones: <https://www.bolsadequito.com/index.php/blog-2/509-que-son-las-obligaciones>

Bolsa de valores de Quito. (27 de Agosto de 2020). *Blog Bolsa de valores de Quito*. Obtenido de

Qué es el papel comercial: <https://www.bolsadequito.com/index.php/blog-2/516-que-es-el-papel-comercial>

Bolsa de valores de Quito. (26 de Junio de 2020). *Blog Bolsa de valores de Quito*. Obtenido de

Qué son las titularizaciones: <https://www.bolsadequito.com/index.php/blog-2/510-que-son-las-titularizaciones>

Bolsa de Valores de Quito. (7 de Enero de 2020). *Blog Bolsa de Valores de Quito*. Obtenido de

EN EL 2019 CAPACITAMOS A 7.205 PERSONAS SOBRE CULTURA BURSÁTIL:
<https://www.bolsadequito.com/index.php/blog-2/487-en-el-2019-capacitamos-a-7-205-personas-sobre-cultura-bursatil>

Bolsa de valores de Quito. (15 de Enero de 2020). *Noticias bolsa de valores de quito*. Obtenido de

Mayor participación dl estado y la banca impulso a la bolsa:
<https://www.bolsadequito.com/index.php/noticias-2/489-mayor-participacion-del-estado-y-la-banca-impulso-a-la-bolsa>

Bolsa de Valores de Quito. (2021). *Blog Bolsa de Valores de Quito*. Obtenido de EN EL 2020

CAPACITAMOS A 6.672 PERSONAS SOBRE CULTURA BURSÁTIL:
<https://www.bolsadequito.com/index.php/blog-2/536-en-el-2020-capacitamos-a-6-672-personas-sobre-cultura-bursatil>

Bolsa de Valores de Quito. (2022). *Bienvenidos a las sección de capacitaciones de la BVQ*.

Obtenido de Bolsa de Valores de Quito:
<https://www.bolsadequito.com/index.php/capacitacion>

Bolsa de valores de Quito. (2022). *Bolsa de valores de Quito*. Obtenido de ¿Sabías que en Ecuador existe un índice bursátil como el Dow Jones? ¡conoce todo sobre el Ecuindex!: <https://www.bolsadequito.com/index.php/blog-2/429-sabias-que-en-ecuador-existe-un-indice-bursatil-como-el-dow-jones-conoce-todo-sobre-el-ecuindex>

Bolsa de Valores de Quito. (s.f.). *El mercado de valores*. Obtenido de Bolsa de Valores de Quito: <https://www.bolsadequito.com/index.php/mercados-bursatiles/conozca-el-mercado/el-mercado-de-valores>

Bolsa de Valores de Quito. (s.f.). *El mercado de valores*. Obtenido de Bolsa de valores de Quito: <https://www.bolsadequito.com/index.php/mercados-bursatiles/conozca-el-mercado/el-mercado-de-valores>

Bolsa de Valores de Quito. (s.f.). *Naturaleza y funciones*. Obtenido de Bolsa de Valores de Quito: <https://www.bolsadequito.com/index.php/naturaleza-y-funciones2>

Bolsa de valores de Quito. (s.f.). *quienes somos*. Obtenido de Bolsa de valores de Quito: <https://www.bolsadequito.com/index.php/quienes-somos-2>

Bolsa de valores Quito. (31 de Mayo de 2020). *Blog Bolsa de Valores de Quito*. Obtenido de Qué son las facturas comerciales negociables: <https://www.bolsadequito.com/index.php/blog-2/505-que-son-las-facturas-comerciales-negociables>

Buitrago, A., & Ceballos, L. (Agosto de 2016). Obtenido de Financiamiento de pymes a través del segundo mercado de valores de Colombia: https://ciencia.lasalle.edu.co/cgi/viewcontent.cgi?article=1023&context=finanzas_comercio#:~:text=Mercado%20de%20Valores%20como%20medio%20alternativo%20de%20fi

nanciamiento,Pymes%20contin%C3%BAan%20acudiendo%20a%20los%20instrumentos%20financieros%20tradici

Condor, R. (Julio de 2021). *Alternativas de financiamiento para pymes en el mercado de valores.*

Obtenido de Prensa.ec: <https://prensa.ec/2021/06/27/alternativas-de-financiamiento-para-pymes-en-el-mercado-de-valores/>

Córdoba, D. (2021). *El apalancamiento como factor determinante en la oportunidad de crecimiento empresarial en el Ecuador.* Obtenido de Universidad Técnica de Ambato:

<http://repositorio.uta.edu.ec/bitstream/123456789/32466/1/T4955ig.pdf>

Córdoba, M. (2020). *Mercado de valores.* Instituto mexicano de contadores públicos. Obtenido de

<https://elibro.net/es/ereader/utnorte/151220>

Corvo, H. (2021). *Capital de trabajo.* Obtenido de Lifider: <https://www.lifeder.com/capital-trabajo/>

Delgado, D., & Chavez, G. (2018). *Observatorio de la economía latinoamericana.* Obtenido de

Las pymes en el Ecuador y sus fuentes de financiamiento: <https://www.eumed.net/rev/oel/2018/04/pymes-ecuador-financiamiento.html>

El Universo. (29 de Octubre de 2019).

<https://www.eluniverso.com/noticias/2019/10/28/nota/7579937/bolsa-valores-ecuador-mercado-economia/>. Obtenido de El Universo:

<https://www.eluniverso.com/noticias/2019/10/28/nota/7579937/bolsa-valores-ecuador-mercado-economia/>

Espinoza, E. (Noviembre de 2016). *Universo, muestra y muestreo*. Obtenido de Universo, muestra y muestreo:

<http://www.bvs.hn/Honduras/UICFCM/SaludMental/UNIVERSO.MUESTRA.Y.MUESTREO.pdf>

Estrada, G., & Caravantes, J. (2018). *Instrumentos de Investigación*. Obtenido de Universidad Técnica del Pacífico: <https://tecnocientifica.com.mx/libros/Instrumentos-de-investigaci%C3%B3n-1.pdf>

Fernandez, I. (2019). Influencia del mercado de valores en las empresas emisoras: Caso Ecuador. *X-pedientes económicos*, 37-54. Obtenido de https://ojs.supercias.gob.ec/index.php/X-pedientes_Economicos/article/view/30/28

Fundación Crisfe. (s.f.). *Sistema financiero ecuatoriano*. Obtenido de Fundación Crisfe: <https://www.consejosfinancieros.org.ec/index.php/12-noticias/62-sistema-financiero-ecuatoriano#:~:text=Sistema%20financiero%20ecuatoriano%20El%20sistema%20financiero%20ecuatoriano%20es,como%20fin%20canalizar%20el%20ahorro%20de%20las%20personas.>

Gonzales, J., & Nieto, J. (Octubre de 2016). *Revista científica UISrael*. Obtenido de El mercado de valores como fuente de financiamiento para las pequeñas y medianas empresas ecuatorianas: <https://revista.uisrael.edu.ec/index.php/rcui/article/view/4/6>

González, L., Sisti, E., & Diaz, C. (2016). *Ekonomiaz: Revista vasca de economía*. Obtenido de Tamaño, crecimiento y competitividad de las empresas vascas desde un punto de vista economico-financiero: <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=5778214>

Hernández, G., Ríos, H., & Garrido, C. (2012). *Dialnet*. Obtenido de Determinates de la estructura de capital : una investigación empírica del sector industrial que cotiza en la bolsa mexicana de valores: <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=4776344>

Hernández, R., Fernández, C., & Baptista, P. (2014). *Metodología de la investigación*. México: McGRAWHILL.

Huertas Arribas, E. (2016). *Ekonomiaz: Revista vasca de economía*. doi:0213-3865

INEC. (10 de Diciembre de 2019). *Cerca de 900 mil empresas se registraron en Ecuador en 2018*. Obtenido de Instituto Nacional de Estadísticas y Censos: <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/cerca-de-900-mil-empresas-se-registraron-en-ecuador-en-2018/>

Instituto Nacional de Estadísticas y Censos. (8 de Noviembre de 2021). Obtenido de El INEC publicó el Directorio de Empresas y Establecimientos (DIEE) 2020: <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/el-inec-publico-el-directorio-de-empresas-y-establecimientos-diee-2020/>

Larraza, M. (2004). *Revista europea de dirección y economía de la empresa*. Obtenido de Oportunidades de crecimiento futuro y el riesgo de las decisiones: un análisis desde la perspectiva del Behavioral Agency Model: <https://dialnet.unirioja.es/ejemplar/126313>

López, J. (11 de julio de 2018). *Economipedia*. Obtenido de Papel Comercial: <https://economipedia.com/definiciones/papel-comercial.html>

López, P. (2004). *Scielo*. Obtenido de POBLACIÓN MUESTRA Y MUESTREO: http://www.scielo.org.bo/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1815-02762004000100012

Malhotra, N. (2008). *Investigación de mercados*. Mexico: Pearson Educación.

Martinez Sandoval, J. (Agosto de 2019). *Repositorio de tesis de grado y posgrado*. Obtenido de El mercado de valores como alternativa de financiamiento para la pyme de la provincia de pichincha periodo 2014 2017:
<http://repositorio.puce.edu.ec/bitstream/handle/22000/17881/Disertaci%C3%B3n%2020Juan%20Camilo%20Martinez%20Sandoval%20V2.pdf>

Mejía, E. (2005). *Técnicas e instrumentos de investigación*. Lima-Peru: Universidad Nacional Mayor de San Marcos. Obtenido de <http://online.aliat.edu.mx/adistancia/InvCuantitativa/LecturasU6/tecnicas.pdf>

Mondragón, S. (2010). *Universidad de Bogotá Jorge Tadeo Lozano*. Obtenido de Una aplicación de la teoría de la jerarquía de preferencias al sector automotor colombiano:
https://www.utadeo.edu.co/files/collections/documents/field_attached_file/teoria_jerarqui_a_preferencias_sector_automotor_colombiano.pdf?width=740&height=780&inline=true#:~:text=La%20teor%C3%ADa%20de%20la%20jerarqu%C3%ADa%20de%20las%20preferencias%20o%20de

Moran, M. G. (2015). <http://repositorio.ucsg.edu.ec/>. Obtenido de Análisis de la importancia del mercado de valores en el Ecuador y la necesidad de difusión de la cultura bursatil:
<http://repositorio.ucsg.edu.ec/bitstream/3317/5880/1/T-UCSG-PRE-ESP-CFI-225.pdf>

Ortega, C. (2020). *¿Qué es la investigación documental?* Obtenido de Questionpro: questionpro.com

Perez, L., Perez, R., & Seca, M. (2020). *Metodología de la investigación científica*. Buenos Aires-Argentina: Maipue. Obtenido de <https://elibro.net/es/ereader/utnorte/138497?page=20>

Rodríguez, Á. (2011). Teoría de la estructura de capital y su impacto en la toma de decisiones de inversión y financiamiento. *Visión general*, 188-206. Obtenido de ISSN: 1317-8822

Sánchez, P., Carrasco, L., & Pacheco, A. (2020). Crecimiento en una región emprendedora en el Ecuador. *Revista de Ciencias de la Administración y Economía*, 65-80. doi:ISSN 1390-6291

Sauza, B., Gonzáles, J., Pérez, S., & Hernández, B. (2021). *Teoría de la jerarquía financiera ¿aplica en las grandes empresas mexicanas?* Obtenido de Ingenio y Conciencia Boletín Científico de la Escuela Superior Ciudad Sahagún: <https://repository.uaeh.edu.mx/revistas/index.php/sahagun/article/view/6998/8137>

Solano, D. (2017). *el registro especial bursátil REB como alternativa de las pymes, para incursionar en el mercado e valores*. Obtenido de Universidad del Azuay. Facultad de ciencias jurídicas: <https://dspace.uazuay.edu.ec/bitstream/datos/7307/1/13250.pdf>

Super Intendencia de Compañías, Valores y Seguros. (2021). *Super Intendencia de Compañías, Valores y Seguros*. Obtenido de Portal de información: https://appscvsmovil.supercias.gob.ec/PortalInformacion/sector_societario.html

Superintendencia de compañías, valores y seguros. (2023). *Listado de casas de valores*. Obtenido de Superintendencia de compañías, valores y seguros: <https://appscvsconsultas.supercias.gob.ec/consultaCompanias/mercadoValores/listadoEntesMv.jsf?p=L6o3QpAig%2035zoYFgHmu35UMGEZmSvsuT6qFJLNtoe5/EdLExAmZtQ==>

Superintendencia de compañías, valores y seguros. (2023). *Listado de depósitos centralizados de compensación y liquidación de valores*. Obtenido de Superintendencia de compañías,

valores y seguros:

<https://appscvsconsultas.supercias.gob.ec/consultaCompanias/mercadoValores/listadoEntesMv.jsf?p=L6o3QpAig%201arFnj2s/83oLeKvmt4U6FGhopZkDD7N9jZVG%20jfXkew==>

Superintendencia de compañías, valores y seguros. (2023). *Portal de información*. Obtenido de

Superintendencia de compañías, valores y seguros:

https://appscvsmovil.supercias.gob.ec/PortalInformacion/mercado_valores.html

Tamayo, C., & Silva, I. (2019). *Técnicas e Instrumentos de Recolección de datos*. Obtenido de

postgrado.edu.pe : [https://www.postgradoune.edu.pe/pdf/documentos-](https://www.postgradoune.edu.pe/pdf/documentos-academicos/ciencias-de-la-educacion/23.pdf)

[academicos/ciencias-de-la-educacion/23.pdf](https://www.postgradoune.edu.pe/pdf/documentos-academicos/ciencias-de-la-educacion/23.pdf)

Trejo, K. (2021). *Fundamentos de metodología para la realización de trabajos de investigación*.

Mexico: Parmenia. Obtenido de <https://elibro.net/es/ereader/utnorte/183470?page=27>

Trespalacios, J., Vázquez, R., Ballina, F., & Suárez, A. (2016). *Investigación de mercados*.

Madrid: Ediciones Paraninfo S.A.

Vásquez, J., Muñoz, H., & Ortega, W. (25 de Septiembre de 2020). *El mercado de capitales y su*

impacto en la economía ecuatoriana en el periodo 2001-2019. Obtenido de Universida

Técnica de Manabi: dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/8226601.pdf

Westreicher, G. (Abril de 2020). *Inersionista*. Obtenido de Economipedia:

<https://economipedia.com/definiciones/inversionista.html>

Zambrano, F., Sánchez, M., & Correa, S. (2021). *Scielo*. Obtenido de Análisis de rentabilidad,

endeudamiento y liquidez de microempresas en Ecuador:

http://scielo.senescyt.gob.ec/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1390-86182021000200235

Anexos

Tabla 12

Parámetros de calificación según el tipo de título a emitirse

Título	de	Calificación basada en
Valores	de	Solvencia y capacidad de pago del emisor.
deuda		Su posición de corto y largo plazo.
		Las garantías que presente.
		Probabilidad de no pago de capital e intereses.
		Características del instrumento.
		Información disponible para su calificación.
Acciones		Solvencia del emisor.
		Características de las acciones.
		Información del emisor y sus valores.
Cuotas	de	Solvencia técnica de la sociedad administradora.
fondos	de	Política de inversión.
inversión		Calificación de riesgo de sus inversiones.
		Pérdida esperada por el no pago de créditos que mantenga el fondo.
Titularización		Indicar factores que se tuvieran en cuenta para otorgarla y demostrar la legalidad y forma de transferencia de los activos al patrimonio autónomo.
		En ningún caso la calificador de riesgo considerará la solvencia del originador o del agente de manejo o de cualquier tercero.

Nota: Fuente (Aguirre, 2011) página 77.

Rangos de calificación de riesgos

Tabla 13

Títulos de deuda

Calificación	Descripción
<u>AAA</u>	Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tiene la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazo pactados, la cual se estima no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenecen y en la economía en general.
AA	Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen una muy buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero aquella es susceptible en deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenecen y en la economía.
A	Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero aquella es susceptible en deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenecen y en la economía.
B	Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen un mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero aquella es susceptible en deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenecen y en la economía en general, pudiendo incurrir en retrasos en el pago de intereses y capital.
C	Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen un mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero aquella es susceptible en deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenecen y en la economía en general, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.
D	Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes no tienen capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, y presentan posibilidad de incumplimiento efectivo de pago de intereses y capital.
E	Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes no tienen capacidad para el pago de capital e intereses, o se encuentran en estado de suspensión de pagos o no cuentan con activos suficientes para el pago en caso de quiebra o liquidación.

Nota: Fuente (Aguirre, 2011)

Tabla 14

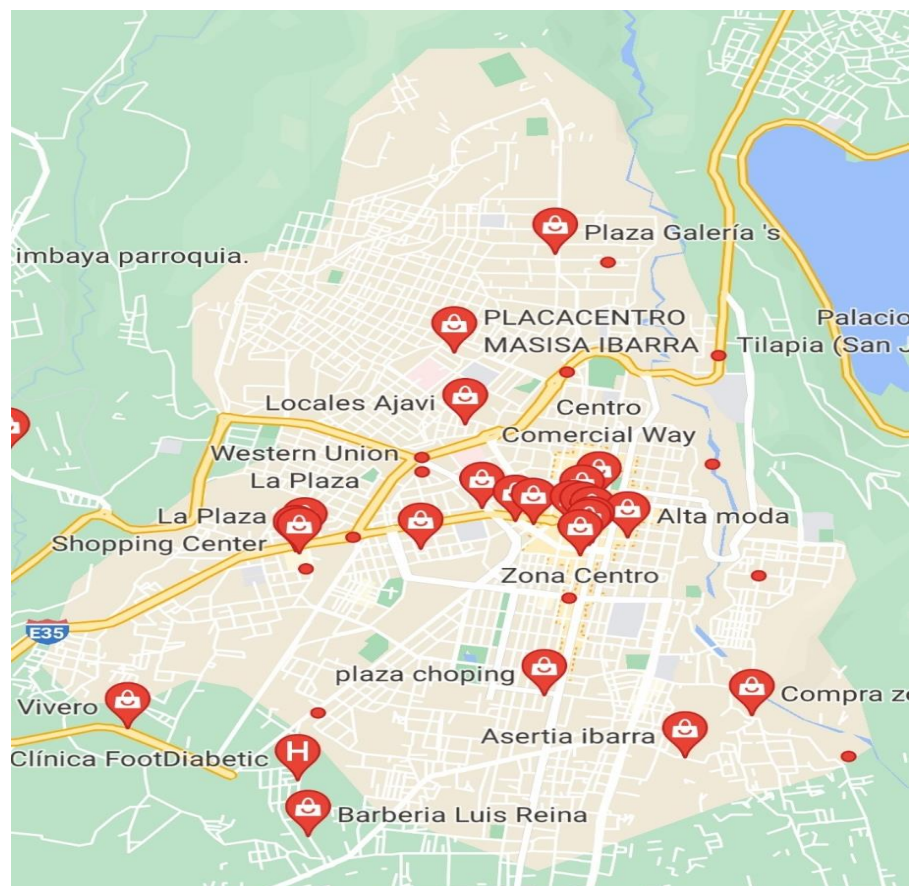
Acciones

Calificación	Descripción
AAA	<p>Corresponden a las acciones cuya emisora presenta una excelente situación económica-financiera, difunde amplia información al mercado, tiene la más alta liquidez, ha generado utilidades superiores a lo previsto en los últimos 3 años, y presenta una fuerte tendencia alcista del precio en el mercado, en el último año, sin tomar en cuenta factores especulativos.</p>
AA	<p>Corresponden a las acciones cuya emisora presenta una muy buena situación económica-financiera, difunde muy buena información al mercado, tiene muy buena liquidez, ha generado utilidades de acuerdo con lo previsto en los últimos 2 años, y presenta una moderada tendencia alcista del precio en el mercado, en el último año, sin tomar en cuenta factores especulativos.</p>
A	<p>Corresponden a las acciones cuya emisora presenta una buena información económica-financiera, difunde suficiente información al mercado, tiene buena liquidez, ha generado utilidades en los últimos 2 años, y presenta una tendencia alcista del precio en el mercado, en el último año, pudiendo esta obedecer a factores especulativos transparentes.</p>
B	<p>Corresponden a las acciones cuya emisora tiene capacidad económica-financiera, difunde información al mercado, tiene liquidez, ha generado utilidades en el último año, y presenta una tendencia estable en el precio en el mercado en el último año.</p>
C	<p>Corresponden a las acciones cuya emisora tiene una situación económica-financiera regular, difunde información insuficiente, tiene poca liquidez, no ha generado utilidades en el último año, y presenta inestabilidad en los precios en el mercado, en el último año.</p>
D	<p>Corresponden a las acciones cuya emisora está en una situación económica-financiera deficiente, no difunde información, ha arrojado pérdidas en el último año, no tiene liquidez y presenta una tendencia del precio a la baja en el mercado, en el último año.</p>
E	<p>Corresponden a las acciones cuya emisora está en mala situación económica-financiera, no tiene liquidez y, se encuentra en estado de cesación en el cumplimiento de sus obligaciones, suspensión de pagos o quiebra y pretende ser rehabilitada.</p>

Nota: Fuente (Aguirre, 2011)

Ilustración 42

Mapa geográfico



Nota: Se localizó las direcciones a través de la herramienta Google Maps.

Modelo de Encuesta



UNIVERSIDAD TÉCNICA DEL NORTE

FACULTAD DE CIENCIA ADMINISTRATIVAS Y ECONÓMICAS

CARRERA DE ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS

Encuesta

TEMA: EL MERCADO DE VALORES ECUATORIANO COMO ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO PARA LAS PYMES DE LA CIUDAD DE IBARRA

Objetivo General: Determinar las fuentes de financiamiento para las pymes de la ciudad de Ibarra a través del mercado de valores ecuatoriano.

Objetivos específicos:

Identificar las opciones de financiamiento que ofrece la bolsa de valores a las pymes de la ciudad de Ibarra.

Analizar las causas de la baja participación de las Pymes de la ciudad de Ibarra en el mercado de valores ecuatoriano.

Describir los beneficios empresariales de financiarse a través de la bolsa de valores.

La información proporcionada es confidencial y será usada con fines académicos para la obtención del título de Licenciatura en Administración de Empresas en la Universidad Técnica del Norte.

Información general

Instrucciones: Lea cuidadosamente y marque, la respuesta que considere más adecuada.

1. La empresa es:

- Microempresa
- Mediana empresa
- Pequeña empresa
- Grande empresa

2. ¿Qué alternativas de financiamiento aplica con más frecuencia?

- Bancos
- Capital semilla
- Cooperativas
- Reinversión de utilidades
- Mercado de valores

3. ¿Cuál ha sido la tasa de interés más baja que ha pagado en un crédito adquirido para la empresa?

- Entre 1% a 4%
- Entre 10% a 14%
- Entre 15% a 20%
- Entre 5% a 9%
- Mayor al 20%

4. Generalmente las entidades financieras le permiten negociar acerca de los periodos de pago

- Siempre
- A veces
- Nunca
- Casi siempre
- Rara vez

5. ¿Ha solicitado un crédito corporativo?

- No lo conocía
- Si
- No

6. ¿Cómo calificaría los requisitos para acceder a un crédito?

- Muy extensos
- Muy complejos

No representan conflictos para la organización

7. ¿Buscaría financiarse a través de opciones de renta fija en el mercado de valores, considerando que tiene la facultad de negociar su propia tasa de interés, términos de pago y plazos?

Si

No

Porque.....

8. ¿Consideraría financiarse a través de la emisión de acciones?

Si

No

Porque

9. ¿Conoce el programa Mipyme bursátil?

No lo conozco

Quiero participar en el programa

He escuchado hablar de el

Estoy participando en él

10. Respecto al Registro Especial Bursátil

No lo conozco

Quiero participar en el programa

He escuchado hablar de el

Estoy participando en él

11. Según la actividad de su empresa. Las necesidades de financiamiento son:

Menos de un año

Entre uno y tres años

Más de tres años

12. ¿Ha escuchado acerca del mercado de valores ecuatoriano?

No lo conozco

- He escuchado hablar de el
 Quiero participar en el mercado de valores
 Estoy participando en el mercado de valores

13. ¿Ha escuchado acerca de los mecanismos de financiamiento que ofrece el mercado de valores a las empresas?

- No lo conozco
 He escuchado hablar de el
 Quiero participar en el programa
 Estoy participando en él

14. ¿Consideraría capacitarse en las herramientas de financiamiento que ofrece el mercado de valores?

- Si
 No
 Porque

15. ¿Cómo calificaría el acercamiento del mercado de valores al sector empresarial?

- Existe un buen acercamiento del mercado de valores
 Existe poco acercamiento del mercado de valores
 No hay acercamiento
 Otra.....

16. ¿Ha tenido acceso a información respecto al mercado de valores ecuatoriano?

- Sí, en qué medios.....
 No.

17. ¿Cuál es su opinión respecto a la difusión de las oportunidades en el mercado de valores?

- Alta difusión
 Poca difusión
 No hay difusión

Otra.....

18. ¿Considera que el tamaño de su empresa es adecuado para participar en el mercado de valores?

Si

No

Porque.....

19. En su opinión. ¿Cuál es la razón por la cual no participa en el mercado de valores?

Cultura financiera

Falta de interés

Falta de información

Complejidad del mercado

Otra.....

20. Considera que financiarse a través del mercado de valores ecuatoriano puede generarle beneficios para la empresa

Si, ¿Podría mencionar uno?.....

No, ¿Por que?.....

Muchas gracias por su colaboración

VALIDACIÓN DE INSTRUMENTOS. CRITERIO EXPERTOS

Por favor marcar con una equis (X) según considera corresponde la relación de ítems con los 4 criterios señalados. Colocar las observaciones que considera pertinente para alcanzar el objetivo de la investigación.

Ítem	1.Relacionado con el objetivo		2.Mide lo que pretende		3.Se usa terminología entendible		4.La descartaría		Indique cualquier observación que considere necesario	
	Si	No	Si	No	Si	No	Si	No		
1	X		X		x			x		
2	X		X		x			x		
3	X		X		x			x		
4	X		X		x			x		
5	X		X		x			x		
6	X		X		x			x		
7	X		X		x			x		
8	X		X		x			x		
9	X		X		x			x		
10	X		X		x			x		
11	X		X		x			x		
12	X		X		x			x		
13	X		X		x			x		
14	X		X		x			x		
15	X		X		x			x		
16	X		X		x			x		
17	X		X		x			x		
18	X		X		x			x		
19	X		X		x			x		
20	X		X		x			x		
21	X		X		x			x		
Aspectos generales									Si	No
Las instrucciones para responder el instrumento son suficientes, claras y adecuadas									x	
El instrumento es adecuado para alcanzar los objetivos del estudio									x	
La distribución y ordenamiento de los ítems del instrumento es adecuada									x	

Firma sello quien valida:

MSc. Vinicio Guerra Miño

DOCENTE FACAE

CC: 1001518644

VALIDACIÓN DE INSTRUMENTOS. CRITERIO EXPERTOS

Por favor marcar con una equis (X) según considera corresponde la relación de ítems con los 4 criterios señalados. Colocar las observaciones que considera pertinente para alcanzar el objetivo de la investigación.

Ítem	1. Relacionado con el objetivo		2. Mide lo que pretende		3. Se usa terminología entendible		4. La descartaría		Indique cualquier observación que considere necesario
	Si	No	Si	No	Si	No	Si	No	
1	X		✓		✓			✓	
2	X		✓		X			✓	Corregir de terminus
3	✓		✓		✓			✓	
4	✓		✓		✓			X	
5	✓		✓		X			✓	
6	✓		✓		✓			✓	
7	✓		✓		✓			✓	
8	✓		✓		✓			✓	
9	✓		✓		✓			✓	
10	✓		✓		✓			✓	
11	✓		✓		✓			✓	
12	✓		✓		✓			✓	
13	X		✓		✓			✓	

14	✓		✓		✓			X		
15	✓		✓		✓			✓		
16	✓		✓		✓			✓		
17	✓		✓		✓			✓		
18	✓		✓		✓			✓		
19	✓		✓		✓			✓	Modificación	
20	✓		✓		X			✓		
21	✓		✓		✓			✓		
Aspectos generales									Si	No
Las instrucciones para responder el instrumento son suficientes, claras y adecuadas									✓	
El instrumento es adecuado para alcanzar los objetivos del estudio									✓	
La distribución y ordenamiento de los ítems del instrumento es adecuada									✓	


 Rosa Rodríguez
 OI 00986337

Empresas encuestadas

No	Nombre	Dirección
1	Centro de formación profesional en seguridad privada Fenixseg CIA. Ltda.	Pedro Moncayo, 7-13, Olmedo
2	Editores mma asociados cia Ltda.	Luis Cabezas Borja, 1-53, Juan José Flores
3	Hudson security Hudsonsec cia. Ltda.	Borrero, 10-118, Pedro Rodriguez
4	Sari papelería popular s.a.	Av. Mariano Acosta, 1251, Av. Jaime Rivadeneira
5	Zumaac lab & asociados cia. Ltda.	Avenida Mariano Acosta, 15-26, Calle Gabriela Mistral
6	Transportes Hernández cia. Ltda.	Benjamin Carrion, 140, 13 De abril
7	Agroindustrias moro Agromoro cia. Ltda.	El Oro, 676, 13 De abril
8	Fenix soluciones integrales Fenixcon cia. Ltda.	Luis Cabezas Borja, 264, Pedro Moncayo
9	Mercantil Garzón cia. Ltda.	Jose Joaquín Olmedo, 11-40, Av. Pérez Guerrero
10	Compañía de transporte pesado la armenia s.a.	Gualupe, 3-57, Olimpia Gudiño
11	Alta seguridad privada Alpriseg cia. Ltda.	Pablo Aníbal Vela, 1-22, Piedad Gómez Jurado
12	Compañía de seguridad y control Segircon cia. Ltda.	Jorge Dávila Meza, 8-18, Salvador Dali
13	Servicios automotrices ventas eighth save cia. Ltda.	Luis Felipe Borja, 11-79, Juan José Páez
14	Combusolivos cia. Ltda.	Panamericana Norte, S/N, Luis F. Madera
15	Albajocosto s.a.	Sánchez Y Cifuentes, 12-66, Cristóbal Colon
16	Inti pungo turismo inviajes cia. Ltda.	Rocafuerte, 608, Flores
17	Distribuidora mercantil Espinoza Disme cia. Ltda.	Av. Mariano Acosta, 32-60, Agustín Rosales
18	Norllantas cia. Ltda.	Av. Mariano Acosta, S/N, Manuelita Sáenz
19	Parque industrial Imbabura s.a.	Fray V Galindo, 1940, Rodrigo De Miño
20	Comercializadora multimarcas JC comerllant cia. Ltda.	Avenida Cristóbal De Troya, 9-172, Piedad Gómez Jurado
21	Moreraecuador s.a.	Calle A, 2-77, Av. Rodrigo De Miño
22	Vialesa industria y construcción cia. Ltda.	Av. Fray Vacas Galindo, Esquina, Av. Rodrigo Miño
23	Cablespeed cia. Ltda.	Bolívar, 1-51, Rafael Troya
24	Macroequipos cia. Ltda.	Jose Mejía Lequerica, 9-15, Pedro Rodriguez
25	Reconstructora de motores castillo remotcas c Ltda.	Cap. Cristóbal De Troya, 5-269, Rafael Troya
26	Kautela agencia asesora productora de seguros cia. Ltda.	Av. Luis Abel Tafur, 353, Juan Francisco Bonilla
27	Vasquez vasquez cia. Ltda.	Bartolomé García, 1-94, Obispo Mosquera