



**UNIVERSIDAD DE GUAYAQUIL
FACULTAD DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS
CARRERA INGENIERÍA COMERCIAL**

**“DISEÑO DE PLAN ALTERNATIVO DE FINANCIAMIENTO A TRAVÉS DE LA
BOLSA DE VALORES DE GUAYAQUIL PARA LAS MEDIANAS EMPRESAS DE
GUAYAQUIL”**

AUTOR: Andrade Lascano Ariana Mishel
Arias Falquez Alexander Andrés

TUTOR: Ing. Tello Caicedo Grace

GUAYAQUIL, FEBRERO 2018



Universidad de Guayaquil

UNIVERSIDAD DE GUAYAQUIL
FACULTAD DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS
CARRERA DE INGENIERÍA COMERCIAL



Presidencia
de la República
del Ecuador



Plan Nacional
de Ciencia, Tecnología,
Innovación y Saberes



SENESCYT
Secretaría Nacional de Educación Superior,
Ciencia, Tecnología e Innovación

REPOSITORIO NACIONAL EN CIENCIA Y TECNOLOGÍA

FICHA DE REGISTRO DE TESIS/TRABAJO DE GRADUACIÓN

TÍTULO Y SUBTÍTULO:	Diseño de plan alternativo de financiamiento a través de la Bolsa de Valores de Guayaquil para las medianas empresas de Guayaquil		
AUTOR(ES) (apellidos/nombres):	Andrade Lascano Ariana Mishel Arias Falquez Alexander Andrés		
REVISOR/TUTOR (apellidos/nombres):	Ing. Bazurto Quiroz Antonio Fernando, MGS/Ing. Tello Caicedo Grace Elizabeth, MSC		
INSTITUCIÓN:	Universidad de Guayaquil		
UNIDAD/FACULTAD:	Ciencias Administrativas		
MAESTRÍA/ESPECIALIDAD:			
GRADO OBTENIDO:	Ingeniero Comercial		
FECHA DE PUBLICACIÓN:		No. DE PÁGINAS:	64
ÁREAS TEMÁTICAS:			
PALABRAS CLAVES/ KEYWORDS:	Mercado de Valores, Plan de Financiamiento, PYMES Stock Market, Financing Plan, SMEs		
RESUMEN/ABSTRACT (150-250 palabras):	<p>En la presente investigación se presenta un diseño de un plan de financiamiento alternativo dirigido hacia las PYMES de la ciudad de Guayaquil a través de la Bolsa de Valores de Guayaquil. Se conocerá de igual manera como las empresas PYMES podrían llegar a ser de gran impacto en el sector, a tal punto que para crecer de forma más acelerada requieran fuentes de ingreso de dinero alternas, dando entonces la oportunidad de realizar mayores inversiones gracias a la creación de más plazas de trabajos.</p> <p>The present research presents a design of an alternative financing plan aimed at SMEs in the city of Guayaquil through the Bolsa de Valores de Guayaquil. It will be known in the same way how the SMES companies could become of great impact in the sector, to the point that in order to grow more quickly they require alternate sources of money income, giving then the opportunity to make greater investments thanks to the creation of more jobs.</p>		
ADJUNTO PDF:	<input type="checkbox"/> SI	<input type="checkbox"/> NO	
CONTACTO CON AUTOR/ES:	Teléfono: 0969981556 0990198392	E-mail: ariss.a519@gmail.com alexanderarias93@hotmail.com	
CONTACTO CON LA INSTITUCIÓN:	Nombre: Ab. Elizabeth Coronel		
	Teléfono: 0986312862		
	E-mail: fca.secretariageneral@ug.edu.ec		

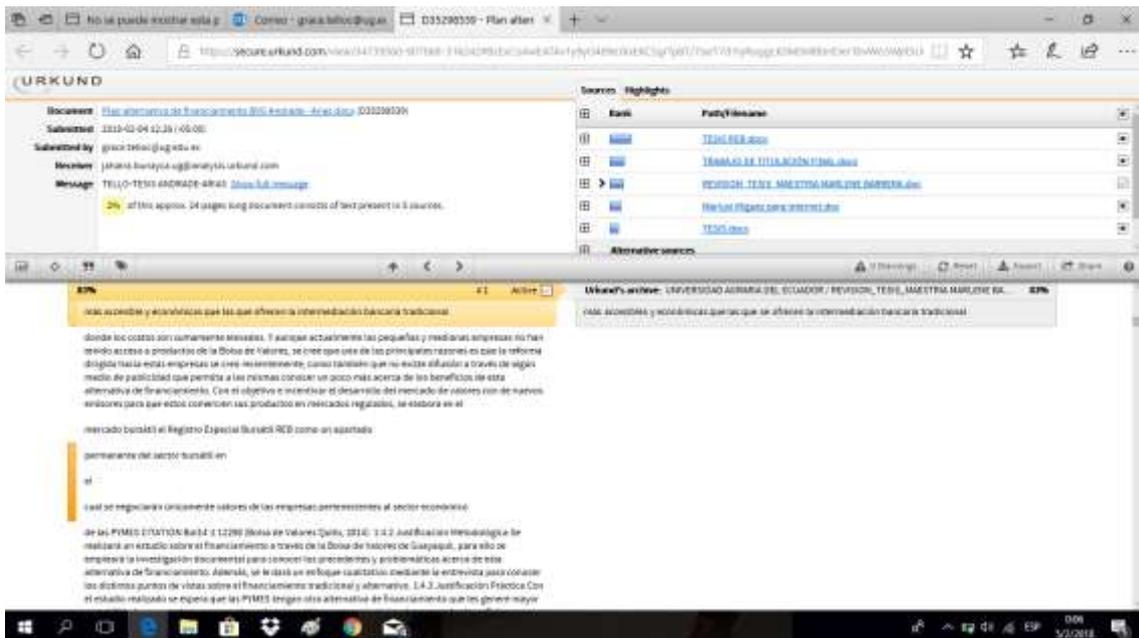


UNIVERSIDAD DE GUAYAQUIL
FACULTAD DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS
CARRERA DE INGENIERÍA COMERCIAL

CERTIFICADO PORCENTAJE DE SIMILITUD

Habiendo sido nombrado **ING. GRACE ELIZABETH TELLO CAICEDO, MSC**, tutor del trabajo de titulación certifico que el presente trabajo de titulación ha sido elaborado por **ANDRADE LASCANO ARIANA MISHEL** con C.I # **0954519989**; **ARIAS FALQUEZ ALEXANDER ANDRÉS** con C.I # **0930477534**, con mi respectiva supervisión como requerimiento parcial para la obtención del título de Ingeniero Comercial.

Se informa que el trabajo de titulación: **“Diseño de plan alternativo de financiamiento a través de la Bolsa de Valores de Guayaquil para las medianas empresas de Guayaquil”**, ha sido orientado durante todo el periodo de ejecución en el programa antiplagio (URKUND) quedando el 2% de coincidencia.



Ing. Grace Elizabeth Tello Caicedo, MSC

C.I. 0915918981



UNIVERSIDAD DE GUAYAQUIL
FACULTAD DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS
CARRERA DE INGENIERÍA COMERCIAL

Guayaquil, 16 de Febrero de 2018

PHD. SOFÍA LOVATO TORRES
DIRECTOR DE CARRERA INGENIERÍA COMERCIAL
FACULTAD DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS
UNIVERSIDAD DE GUAYAQUIL
Ciudad.-

De mis consideraciones:

Envío a Ud. el Informe correspondiente a la tutoría realizada al Trabajo de Titulación **“Diseño de plan alternativo de financiamiento a través de la Bolsa de Valores de Guayaquil para las medianas empresas de Guayaquil”** de los estudiantes Ariana Mishel Andrade Lascano y Alexander Andrés Arias Falquez, indicando han cumplido con todos los parámetros establecidos en la normativa vigente:

- El trabajo es el resultado de una investigación.
- El estudiante demuestra conocimiento profesional integral.
- El trabajo presenta una propuesta en el área de conocimiento.
- El nivel de argumentación es coherente con el campo de conocimiento.

Adicionalmente, se adjunta el certificado de porcentaje de similitud y la valoración del trabajo de titulación con la respectiva calificación.

Dando por concluida esta tutoría de trabajo de titulación, **CERTIFICO**, para los fines pertinentes, que los estudiantes están aptos para continuar con el proceso de revisión final.

Atentamente,

Ing. Grace Elizabeth Tello Caicedo, MSC

C.I # 0915918981



UNIVERSIDAD DE GUAYAQUIL
FACULTAD DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS
CARRERA DE INGENIERÍA COMERCIAL

LICENCIA GRATUITA INTRANSFERIBLE Y NO EXCLUSIVA PARA EL USO NO COMERCIAL DE LA OBRA CON FINES NO ACADÉMICOS

Nosotros, **Andrade Lascano Ariana Mishel** con C.I # **0954519989**; **Arias Falquez Alexander Andrés** con C.I. # **0930477534**, certifico que los contenidos desarrollados en este trabajo de titulación, cuyo título es **“Diseño de plan alternativo de financiamiento a través de la Bolsa de Valores de Guayaquil para las medianas empresas de Guayaquil”** son de mi absoluta propiedad y responsabilidad Y SEGÚN EL Art. 114 del CÓDIGO ORGÁNICO DE LA ECONOMÍA SOCIAL DE LOS CONOCIMIENTOS, CREATIVIDAD E INNOVACIÓN*, autorizo el uso de una licencia gratuita intransferible y no exclusiva para el uso no comercial de la presente obra con fines no académicos, en favor de la Universidad de Guayaquil, para que haga uso del mismo, como fuera pertinente.

ANDRADE LASCANO ARIANA MISHEL

C.I. No. 0954519989

ARIAS FALQUEZ ALEXANDER ANDRÉS

C.I. No. 0930477534

*CÓDIGO ORGÁNICO DE LA ECONOMÍA SOCIAL DE LOS CONOCIMIENTOS, CREATIVIDAD E INNOVACIÓN (Registro Oficial n. 899 - Dic./2016) Artículo 114.- De los titulares de derechos de obras creadas en las instituciones de educación superior y centros educativos.- En el caso de las obras creadas en centros educativos, universidades, escuelas politécnicas, institutos superiores técnicos, tecnológicos, pedagógicos, de artes y los conservatorios superiores, e institutos públicos de investigación como resultado de su actividad académica o de investigación tales como trabajos de titulación, proyectos de investigación o innovación, artículos académicos, u otros análogos, sin perjuicio de que pueda existir relación de dependencia, la titularidad de los derechos patrimoniales corresponderá a los autores. Sin embargo, el establecimiento tendrá una licencia gratuita, intransferible y no



UNIVERSIDAD DE GUAYAQUIL
FACULTAD DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS
CARRERA DE INGENIERÍA COMERCIAL
Dedicatoria

Dedico este gran logro a Dios ya que fue mi guía espiritual para poder alcanzar esta gran meta en mi vida, por brindarme salud y darme el valor necesario para culminar este paso. A mis padres por apoyarme en cada momento importante, por ser mis pilares fundamentales y mis principales consejeros; a mi hermano por darme fortaleza en momentos complicados; y de igual manera a cada una de las personas que confiaron en mí hasta el último momento y me impulsaron a seguir adelante a pesar de cada obstáculo que se presentó en mi camino.

Ariana Mishel Andrade Lascano

Dedico este logro a mis padres, hermana, familiares y amigos que siempre me brindaron su apoyo y consejos en este largo proceso, ya que sin ellos hubiese sido más difícil terminar con éxitos esta carrera.

Alexander Andrés Arias Falquez



UNIVERSIDAD DE GUAYAQUIL
FACULTAD DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS
CARRERA DE INGENIERÍA COMERCIAL

Agradecimiento

En primer lugar, mi gratitud infinita a Dios por brindarme la salud necesaria para permitirme culminar esta carrera con éxito; a mi familia, en especial a mis padres Virginia Lascano y Milton Andrade, a mi tía Sandra Andrade y su esposo Gino de Silvestris; a aquellas personas importantes en mi vida que fueron de gran apoyo en momentos difíciles y que me impulsaron a seguir adelante en todo momento. Por último, pero no menos importante a nuestra tutora ya que fue nuestra guía en este gran proceso.

Ariana Mishel Andrade Lascano

Agradezco a mis padres por ser los pilares fundamentales para que culminara con éxito esta carrera, a mi hermana por ser un apoyo constante y demás familiares que me apoyaron con consejos. También agradezco a mis profesores que fueron de gran aporte y a mis amigos que me brindaron siempre su ayuda. Por último, agradezco a nuestra tutora que nos guió para culminar nuestro proyecto de la carrera.

Alexander Andrés Arias Falquez



UNIVERSIDAD DE GUAYAQUIL
FACULTAD DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS
CARRERA DE INGENIERÍA COMERCIAL

“Diseño de plan alternativo de financiamiento a través de la Bolsa de Valores de Guayaquil para las medianas empresas de Guayaquil”

Autores: Andrade Ariana

Arias Alexander

Tutor: Ing. Grace Tello, MSC

Resumen Ejecutivo

En la presente investigación se presenta un diseño de un plan de financiamiento alternativo dirigido hacia las PYMES de la ciudad de Guayaquil a través de la Bolsa de Valores de Guayaquil. Se conocerá de igual manera como las empresas PYMES podrían llegar a ser de gran impacto en el sector, a tal punto que para crecer de forma más acelerada requieran fuentes de ingreso de dinero alternas, dando entonces la oportunidad de realizar mayores inversiones gracias a la creación de más plazas de trabajos. Se realizó además un análisis sobre cómo se maneja la Bolsa de Valores de Guayaquil y hasta qué punto podría significar una fuente alternativa para poder generar recursos en las medianas empresas de la ciudad. Además, que tan factible sería el ingreso o participación por parte de estas empresas en la Bolsa de Valores de Guayaquil, mediante el uso de la metodología de revisión documental la cual se basó en la historia de la Bolsa de Valores de Guayaquil, empleándose también el método cualitativo mediante la herramienta de la entrevista para conocer el punto de vista del jefe de operaciones de la Bolsa de Valores de Guayaquil. A través de la creación de un plan, se dará a conocer como las personas podrían ser parte del Mercado de Valores, creando una cultura de inversión en la Bolsa de Valores de Guayaquil para lograr un mayor dinamismo en el mercado. También se explica cómo las fuentes tradicionales podrían ser fácilmente reemplazadas hasta cierta medida como agente generador de dinero para las empresas.

Palabras Claves: Mercado de Valores, Plan de Financiamiento, PYMES



UNIVERSIDAD DE GUAYAQUIL
FACULTAD DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS
CARRERA DE INGENIERÍA COMERCIAL

“Design of an alternative financing plan through the Guayaquil Stock Exchange for medium-sized companies in Guayaquil”

Authors: Andrade Ariana

Arias Alexander

Advisor: Ing. Grace Tello, MSC

Abstract

The present research presents a design of an alternative financing plan aimed at SMEs in the city of Guayaquil through the Bolsa de Valores de Guayaquil. It will be known in the same way how the SMES companies could become of great impact in the sector, to the point that in order to grow more quickly they require alternate sources of money income, giving then the opportunity to make greater investments thanks to the creation of more jobs. An analysis was also carried out on how the Bolsa de Valores de Guayaquil is managed and to what extent it could mean an alternative source to generate resources in the medium-sized companies of the city. In addition, how feasible would be the income or participation by these companies in the Bolsa de Valores de Guayaquil, through the use of the methodology of documentary review which was based on the history of the Bolsa de Valores de Guayaquil, also using the qualitative method using the interview tool to know the point of view of the head of operations of the Bolsa de Valores de Guayaquil. Through the creation of a plan, it will be announced how people could be part of the Mercado de Valores, creating an investment culture in the Bolsa de Valores de Guayaquil to achieve greater dynamism in the market. It also explains how traditional sources could easily be replaced to some extent as a money-generating agent for companies.

Keywords: Stock Market, Financing Plan, SMEs

Tabla de Contenido

Repositorio nacional en ciencia y tecnología	II
Certificado porcentaje de similitud.....	III
Licencia gratuita intransferible y no exclusiva para el uso no comercial de la obra con fines no académicos.....	V
Dedicatoria	VI
Agradecimiento	VII
Resumen Ejecutivo	VIII
Abstract	IX
Introducción.....	1
Capítulo 1	3
1.1 Planteamiento del Problema	3
1.2 Formulación y Sistematización de la Investigación.....	3
1.2.1 Formulación de la Investigación	3
1.2.2 Sistematización del Problema.....	3
1.3 Objetivo.....	4
1.3.1 Objetivo General.....	4
1.3.2 Objetivos Específicos	4
1.4 Justificación	4
1.4.1 Justificación Teórica	4
1.4.2 Justificación Metodológica	5
1.4.3 Justificación Práctica	6
1.5 Delimitación de la Investigación.....	7
1.6 Hipótesis	7
1.7 Variables.....	7
1.7.1 Variable independiente	7
1.7.2 Variable dependiente.....	7
Capítulo 2.....	8
2.1 Bases Teóricas	8
2.2 Marco Conceptual.....	12
2.3 Marco Contextual.....	19
2.4 Marco Legal	20
Capítulo 3.....	23

3.1 Metodología	23
3.1.1 Métodos.....	23
3.1.2 Premisa.....	24
3.1.3 Universo y Muestra.....	24
3.2 Resultados	25
3.2.1 Antecedentes de la unidad de análisis.	25
3.2.2 Diagnóstico o estudio de campo.....	25
3.2.3 Análisis de la entrevista.	36
Capítulo 4.....	40
4.1 Tema.....	40
4.2 Objetivo General	41
4.3 Objetivos Específicos.....	41
4.4 Alcance	41
4.5 Desarrollo.....	42
4.5.1 Comparativa de los procesos de financiamiento tradicionales y no tradicionales.....	42
4.5.2 Productos ofertados para financiamiento a través de la Bolsa de Valores de Guayaquil.....	45
4.5.3 Análisis de factibilidad para las PYMES en cuanto a alternativas de financiamiento a través de la Bolsa de Valores de Guayaquil.	49
4.6 Resultados esperados	53
Conclusiones.....	54
Recomendaciones.....	55
Referencias	56
Apéndices	58

Índice de Tablas

Tabla 1 Cuadro Comparativo de la Entrevista de las Entidades Bancarias	38
Tabla 2 Entrevista de la Bolsa de Valores de Guayaquil.....	39
Tabla 3 Tabla de Amortización del Financiamiento Banco Pichincha	50
Tabla 4 Tabla de Amortización del Financiamiento Banco de Guayaquil.....	50
Tabla 5 Cálculo del Valor a Recibir por el Pagaré Cotizado en la Bolas de Valores de Guayaquil	50
Tabla 6 Comparación del costo operativo de financiamiento entre Entidades Bancarias	51
Tabla 7 Costo Operativo de un Pagaré cotizado en la Bolsa de Valores de Guayaquil	51

Índice de Figuras

Figura 1 Bolsa de Valores de Guayaquil	7
Figura 2 Proceso para Solicitar Financiamiento en una Entidad Financiera	43
Figura 3 Proceso para Obtener Financiamiento en la Bolsa de Valores de Guayaquil	45

Índice de Apéndices

Apéndice A. Fotos de la entrevista con el Ec. Fabricio Arellano Jefe de Operaciones de la Bolsa de Valores de Guayaquil	58
Apéndice B. Formato de la Entrevista para la Bolsa de Valores de Guayaquil	59
Apéndice C. Foto de la entrevista con el Ejecutivo Pymes del Banco Pichincha Sr. Roberto Silva.....	60
Apéndice D. Foto de la entrevista con la Gerente General del Banco de Guayaquil Sra. Sandra Márquez	61
Apéndice E. Formato de la Entrevista para las entidades Bancarias	62
Apéndice F. Tasas de Interés Activas Efectivas Vigentes.....	63
Apéndice G. Simbología del Diagrama de Proceso	64

Introducción

En la actualidad las empresas, en especial las PYMES han atravesado grandes barreras y cambios que se deben al dinamismo que existe en el mercado, por ello han tenido inconvenientes para poder crecer de forma eficaz como se esperaría. Debido a lo antes mencionado estas empresas han tenido que recurrir a algún tipo de financiamiento para poder sobrellevar estos cambios rápidos y seguir siendo competitivos. Las principales fuentes de financiamiento a las que recurren las empresas son las instituciones bancarias, sin embargo, a pesar de los esfuerzos de las mismas para acceder a elevados créditos estos han sido esquivos tanto de forma parcial como total.

Según el censo del INEC (2010), el 95% de las empresas lo conforman las PYMES del país, donde la mayoría de las empresas se encuentran repartidas en las dos grandes ciudades, como son Guayaquil y Quito. Al ser una importante fuente generadora de empleo y recursos, el Estado ha tratado que las empresas del sector tengan mayores facilidades de ingresos para de esta manera poder seguir en el mercado, pero dichos esfuerzos han sido considerados insuficientes.

Entonces, en base a lo anteriormente analizado se ha podido concluir que gran parte del problema es las escasas fuentes de financiamiento, por eso se planteará una alternativa de financiamiento no tradicional y a su vez poco conocida, que es a través de la Bolsa de Valores de Guayaquil.

En el Ecuador la práctica a través de la Bolsa de Valores ha sido casi nula debido a la falta de difusión de la misma, a pesar de los recientes cambios en la Ley de Valores del Ecuador. Hace aproximadamente 15 años atrás se promulgó un proyecto para que la Bolsa de Valores sea un actor partícipe de los intercambios comerciales que se venían realizando con anterioridad, de esta manera se logrará

resultados eficientes aumentando la competitividad de las empresas, así estas no quedarán estancadas en el pasado.

La evaluación de diversos estudios realizados sobre la factibilidad de financiamiento por medio de la Bolsa de Valores para las PYMES, nos permite diseñar un plan alternativo dirigido hacia las PYMES de la ciudad de Guayaquil.

El primer capítulo está dirigido hacia la problemática y justificación del mismo que motivó a realizar esta investigación; y los objetivos que se esperan alcanzar para solucionar el problema previamente planteado.

En el siguiente capítulo se presenta la historia de la Bolsa de Valores, y el impacto que esta tendría como fuente de financiamiento para las PYMES de Guayaquil. Además, se dará a conocer una breve reseña sobre los antecedentes y actualidad de las PYMES en el Ecuador, lo que también incluye el como la Ley de Valores ha ido evolucionando en el medio.

Se indica de igual manera la metodología aplicada en la investigación que es revisión documental, misma que sirve de guía para poder idear o diseñar un plan de financiamiento que ayude a las empresas salir del bache debido las irregularidades que se presenta en el mercado.

En el penúltimo capítulo se habla acerca de la propuesta que se realizó para el diseño de un plan alternativo de financiamiento para las empresas medianas de la ciudad de Guayaquil a través de la Bolsa de Valores de Guayaquil, de las ventajas y desventajas; y a su vez como incidirá a futuro si se llegase a aplicar dicho plan.

Como último punto, se mencionan las conclusiones y recomendaciones que se obtuvieron después del análisis efectuado en el sector.

1.1 Planteamiento del Problema

En el Ecuador existen un sin número de empresas, sin embargo, la mayoría de estas se encuentran en la categoría de pequeñas y medianas empresas, es decir PYMES. Uno de los grandes problemas al lanzarse al mercado es que no cuentan con el capital suficiente, por lo que requieren de alguna alternativa de financiamiento que les ayude a incrementar o mejorar su negocio y que éste crezca de manera favorable.

En consecuencia, debido a la falta de conocimiento de diversas alternativas financiamiento, las altas tasas de interés a corto plazo, el alto riesgo financiero y la inestabilidad económica del país, hacen que resulte complicado subsistir en el mercado a las pequeñas y medianas empresas.

Por lo que generalmente las personas recurren a alternativas tradicionales o las más mencionadas comúnmente, es decir en este caso serían los créditos otorgados por parte de instituciones bancarias.

1.2 Formulación y Sistematización de la Investigación

1.2.1 Formulación de la Investigación

¿Las PYMES de la ciudad de Guayaquil se podrían beneficiar con un plan de financiamiento alternativo al crédito bancario tradicional?

1.2.2 Sistematización del Problema

- ¿Existen empresas que empleen el mercado de valores como método de financiamiento?
- ¿Existen leyes que permitan el acceso de las PYMES al mercado de Valores?
- ¿Qué tan rentable sería un financiamiento a través de la Bolsa de Valores?

1.3 Objetivo

1.3.1 Objetivo General

- Analizar las ventajas de un plan de financiamiento por medio de la Bolsa de Valores de Guayaquil para las PYMES Guayaquil – Ecuador.

1.3.2 Objetivos Específicos

- Indicar la historia e importancia de las PYMES en Ecuador.
- Describir las características y funcionamiento de la Bolsa de Valores de Guayaquil.
- Analizar cada uno de los productos que ofrece la Bolsa de Valores de Guayaquil como alternativa más accesible de financiamiento y cómo lograr que las PYMES de Guayaquil accedan a este mecanismo.
- Demostrar en qué medida son utilizados los productos de la Bolsa de Valores de Guayaquil por parte de las medianas empresas.

1.4 Justificación

1.4.1 Justificación Teórica

A través del tiempo el mundo ha experimentado diversos cambios donde el ámbito económico y comercial no pasa desapercibidos, es por esta razón que las diferentes empresas optan por buscar mejorías que las ayuden a subsistir en el medio.

En Ecuador, aunque existen múltiples opciones de financiamiento al encontrarse aún en vías de desarrollo resulta sumamente interesante la idea de que dicho financiamiento se dé a través de la Bolsa de Valores de Guayaquil, puesto que brindaría mejor accesibilidad tanto a inversionistas nacionales como internacionales.

Se puede decir entonces que esta propuesta resultaría beneficiosa para cada uno de los participantes puesto que conducir estos flujos de capital hacia las empresas se convierte en un interesante proceso tanto de inversión como de rendimiento, así como también ayudaría a mejoras incluso sociales.

Las PYMES son relevantes para el desarrollo de las economías modernas, por esta razón es indispensable que opten por nuevas fuentes de financiamiento, que resulten más accesible y económicas que las que ofrecen la intermediación bancaria tradicional donde los costos son sumamente elevados.

Y aunque actualmente las pequeñas y medianas empresas no han tenido acceso a productos de la Bolsa de Valores, se cree que una de las principales razones es que la reforma dirigida hacia estas empresas se creó recientemente, como también que no existe difusión a través de algún medio de publicidad que permita a las mismas conocer un poco más acerca de los beneficios de esta alternativa de financiamiento.

Con el objetivo e incentivar el desarrollo del mercado de valores con de nuevos emisores para que estos comercien sus productos en mercados regulados, se elabora en el mercado bursátil el Registro Especial Bursátil REB como un apartado permanente del sector bursátil en el cual se negociarán únicamente valores de las empresas pertenecientes al sector económico de las PYMES (Bolsa de Valores Quito, 2014).

1.4.2 Justificación Metodológica

Se realizará un estudio sobre el financiamiento a través de la Bolsa de Valores de Guayaquil, para ello se empleará la investigación documental para conocer los precedentes y problemáticas acerca de esta alternativa de financiamiento. Además, se le dará un enfoque cualitativo mediante la entrevista

para conocer los distintos puntos de vistas sobre el financiamiento tradicional y alternativo.

1.4.3 Justificación Práctica

Con el estudio realizado se espera que las PYMES tengan otra alternativa de financiamiento que les genere mayor rentabilidad y a su vez logren ser mucho más competitivas; esto sería de igual manera algo beneficioso ya que también permitiría generar nuevas plazas de trabajo.

Dentro de la ciudad de Guayaquil como a nivel del país no existen antecedentes de empresas PYMES que accedan a productos ofertados por la Bolsa de Valores, esto se debe al poco conocimiento y a la falta de leyes, lo que permite que solo las grandes empresas quienes tienen años en el mercado puedan tener ventajas competitivas dentro del Mercado de Valores.

Aunque desde la promulgación de la Ley de Registro Especial Bursátil han existido propuestas por parte de autores, que han analizado como introducir a las PYMES a la Bolsa de Valores; pero al ser recientes todavía no se han puesto en práctica dichas propuestas.

Pero además de que la Ley nombrada anteriormente es reciente, se debe mencionar que aunque en la actualidad se manejan medios publicidad para ofertar productos o servicios a los clientes potenciales la Bolsa de Valores no emplea ninguno de ellos ya que quienes se encargan de esto son las Casas de Valores, aunque estas tampoco buscan realizar algún tipo de difusión sobre los productos que puede ofrecer la primera, es decir solo se basan en poner información mediante la página oficial que poseen.

1.5 Delimitación de la Investigación

La presente investigación se realizará analizando la perspectiva de la Bolsa de Valores de Guayaquil acerca del financiamiento que esta podría proporcionarle a las PYMES, dicha entidad se encuentra en las calles Pichincha 335 e Illingworth.

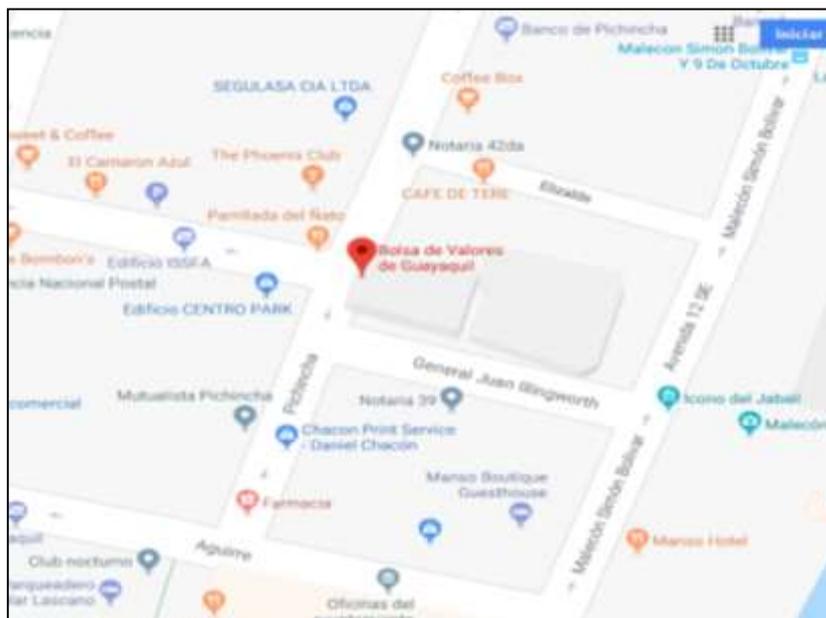


Figura 1 Bolsa de Valores de Guayaquil

1.6 Hipótesis

El financiamiento por medio de la Bolsa de Valores de Guayaquil es una alternativa que genera mayor rendimiento a las PYMES que el crédito tradicional de las entidades bancarias.

1.7 Variables

1.7.1 Variable independiente

El uso de los diferentes productos que ofrece la Bolsa de Valores como medio de financiamiento.

1.7.2 Variable dependiente

Obtención de Recursos económicos.

Capítulo 2

Marco Referencial

2.1 Bases Teóricas

Es de conocimiento general que los países más desarrollados en relación al comercio internacional tienen mejores capacidades para lograr invadir los mercados regionales. Donde sus empresas transnacionales de gran volumen e inversores pueden llegar a apoderarse de las riendas de sectores completos, los cuales en su mayoría se consideran pieza clave para dentro de la producción nacional.

Se conoce como PYMES al conjunto de pequeñas y medianas empresas que, de acuerdo a la capacidad de ventas, capital social, fuerza de venta, capacidad para producir, activos que posee o alguna característica de la misma que pueda considerar a esta como una entidad económica de este tipo.

En el Reglamento para la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera “NIIF” y de las Normas Internacionales de Información Financiera para Pequeñas y Medianas Entidades.

Para las compañías sujetas al control y vigilancia de la Superintendencia de Compañías, nos indica en el art. 1 los requisitos para considerar a una empresa PYMES: a) todos los activos de la empresa serán menores a \$ 4 millones de dólares; b) tener ventas máximas de \$ 5 millones de dólares en el año comercial; y, c) posean máximo 200 empleados. (NIIF PYMES, 2011)

La definición de pequeñas y medianas empresas varía entre países. Esto se debe a que una empresa puede tener un gran número de empleados, tecnología de punta, pero a pesar de todo no llegar a un mercado amplio y viceversa. “Es por esto que, en el Ecuador, se define como PYME a toda aquella empresa que provea servicios artesanales, industriales, comerciales al por mayor y al por menor,

agricultura, pesca, industrias manufactureras, construcción, transporte y comunicaciones” (Ministerio de Industrias y Productividad, 2012).

En Ecuador, generalmente las pequeñas y medianas empresas han logrado formarse gracias a la realización de diversas actividades económicas, pero, existen algunas que son más comunes entre estas empresas de menor volumen, donde se puede mencionar las siguientes: Comercio ya sea este al por mayor o al por menor, pesca, agricultura, manufactura, construcción, transporte, etc.

Al mencionar la importancia de las PYMES en el Ecuador, se puede recalcar que estas se encuentran distribuidas mayormente en la producción de bienes o servicios, considerándose como la base para desarrollo social de nuestro país, por lo que son a su vez un factor esencial para generar riqueza y puestos de empleo.

En Ecuador aproximadamente el 40% de las compañías registradas, están entre pequeñas y medianas empresas. Mientras 65% de las plazas de trabajo y el 25% del PIB no petrolero es producido por dichas PYMES. Trujillo (2009) afirma que “Representan el 95% de las unidades productivas, aportan con más del 25% del PIB no petrolero, genera el 60% del empleo, contribuyen con el 50% de la producción”.

Como se mencionó anteriormente, las PYMES se encargan de generar el 65% del empleo en el país y esto a su vez representa el 95% de unidades productivas, eso sí se abarca a las PYMES de todos los sectores. Andrade & Calero (2006) mencionaron: “Las PYMES en los países pequeños en vías de desarrollo, sólo tienen una alternativa: revisar sus estrategias y políticas para lograr algún nivel de competitividad que les permita por lo menos sobrevivir”.

Después de conocer diversos conceptos sobre las pequeñas y medianas empresas es importante saber que, si llega a existir una política industrial ineficaz, las PYMES no podrían maniobrar ni sobrevivir en un ambiente globalizado, lo que

vuelve indispensable que existan políticas adecuadas que permitan expandirse o aumentar de volumen a las PYMES, y llegar a considerarlas como parte primordial dentro de la economía ecuatoriana.

Es sumamente importante que las PYMES puedan acceder a nuevas fuentes de financiamiento, pero que estas sean más accesibles y económicas que las que se ofrecen en la intermediación bancaria tradicional por su alto costo, y que prácticamente cubra a todas las empresas, basando su promoción y desarrollo directamente en el mercado mundial.

El inicio del mercado de valores en el Ecuador se da aproximadamente por el año 1906 donde se crea la bolsa de comercio. Tanto las reglas de dicha bolsa como el funcionamiento de la misma se encuentran en el código del comercio, sin embargo, esto no ayuda a dar acogida al mercado de valores en el Ecuador, por lo que tuvieron que pasar algunos años, con más exactitud hasta 1935 donde se da paso a la primera Bolsa de valores con cada uno de los productos ofrecidos por la misma. Thompson (2007) afirma:

La mala difusión de la información, la inestabilidad política y en general la falta de educación de los ecuatorianos, la vida de esta bolsa fue de 1935-1936. Casi treinta años después, en 1965, se creó en el Ecuador la “Corporación de Valores Financiera Nacional.

El principal objetivo de la corporación era dar créditos a algunos productores y comerciantes para de esta manera motivar al desarrollo de materia primaria como dar mayor acogida a la creación de la Bolsa de valores.

Después de esto es que empiezan a crearse pequeñas bolsas alrededor del país y en el año de 1969 el presidente de aquella fecha decretó el libre acceso a lo que es el Mercado de Valores. Fue así que se establecieron las dos bolsas actuales

en el año 2013 las cuales aún continúan en funcionamiento en las ciudades de Guayaquil y Quito.

Aunque existen problemas por la poca competitividad que existe esto es muy común en países poco desarrollados, lo que vuelve necesario el estudio de mecanismos permitan un mejor crecimiento. Se efectuaron consultas diversas de trabajos de investigación, donde se hallaron temas relacionados con el problema planteado en este estudio.

Es importante recalcar que el mercado de valores del Ecuador mueve aproximadamente 5 mil millones de dólares anuales, teniendo una significativa desventaja al mencionar a vecinos países como Colombia y Perú, puesto que el primero mueve alrededor de 35 mil millones y el segundo 12 mil quinientos. Este factor se debe a que existe un mínimo en cuanto a personas que negocian en la Bolsa ecuatoriana, lo que perjudica a que estas medianas empresas puedan llegar a ser parte de una mayor categoría.

Otro de las características de los empresarios ecuatorianos es que tratan de ser muy discretos en cuanto a sus actividades o información, por lo que existe desconfianza al momento de publicar los estados financieros ya que este es un requisito indispensable para poder ser parte de la Bolsa de valores. Esto los motiva a que sigan esperando de créditos bancarios que nunca llegan gracias a las altas tasas de interés y el excesivo papeleo.

Por otro lado, la Bolsa de valores no se encarga de buscar métodos para publicidad que le permita llegar a los inversores esto hace que en su mayoría desconozcan los beneficios y productos que puede llegar a ofrecer la misma, esto solo hace que existas complicaciones al aceptar a inversores que cuenten con altos

capitales, aunque se debe mencionar que no existe cantidad mínima para acceder a títulos de valor.

Además de esto, la Bolsa de valores es un poco reservada al momento de dar información o al asesorar a nuevos inversionistas sobre cómo pueden emplear su dinero. “Existen 26 empresas en la Bolsa de Valores de Guayaquil de las cuales 4 son líquidas, 18 medianamente líquidas y 8 no son líquidas” (Cuenca, Giler, & Villalba, 2010).

No obstante, el mercado de valores les promete a las empresas una nueva opción de financiamiento puesto que el capital que proviene de este sitio está libre de deudas y de tantas garantías exigidas en los métodos tradicionales. Sin embargo, la ley actual del mercado de valores limita fuertemente a que las empresas puedan ser parte de la Bolsa de valores.

Es por esto que varias PYMES han incursionado en la titularización de cartera para financiarse, como alternativa a los métodos tradicionales.

2.2 Marco Conceptual

Las PYMES, son conocidas así por sus siglas las cuales hacen referencia a pequeñas y medianas empresa, es importante mencionar que estas son de gran relevancia dentro de la economía de un país. A pesar de esto aún no se puede mencionar un concepto universal o global para describir a una PYME, pues generalmente estas se las clasifica basándose en diferentes aspectos, que varían dependiendo del país o lugar en el que haga referencia, e inclusive dentro del mismo pueden existir diferentes definiciones; por ejemplo, el caso de Ecuador.

A menudo, se emplean diversos criterios para definir la dimensión de una empresa, estas son las más mencionadas:

- La cantidad de empleados,

- La capacidad de ventas,
- Gastos, amortizaciones, beneficios netos, impuestos, etc.

Las PYMES pueden clasificarse de las siguientes maneras:

Microempresas: En esta empresa lo más común es que se trate de negocios familiares o pueden ser también personales. Aunque puede darse uno que otro caso en el que estén completamente formalizadas, lo que hace sumamente difícil conocer los datos exactos sobre la cantidad de: activos que poseen, fuerza de venta o nicho que abarcan en el mercado.

Lo habitual es que estas empresas sean manejadas por personas de bajos recursos y poca preparación educativa como a su vez profesional. La tecnología que emplean es muy limitada. En Ecuador son consideradas microempresas aquellas poseen entre uno y nueve colaboradores dentro de su fuerza de ventas.

Talleres artesanales: O también llamadas fábricas artesanales, este tipo de PYME es el que se encarga de realizar labores manuales, no poseen más de veinte empleados y el capital fijo no debe sobrepasar los veintisiete mil dólares. En este tipo de negocios es fundamental o primordial la experiencia de los artesanos como también la creatividad del mismo, ya que es importante que el trabajo realizado sea único e irrepetible.

Pequeña empresa: Este tipo de empresa es considerada más independiente, además de que fue creada para generar utilidades sin embargo esta no predomina en el campo al que pertenece. Se considera pequeña empresa a aquellas que cuentan con cantidad máxima de cincuenta trabajadores.

Mediana Industria: Estas cuentan con un máximo en capital de ciento veinte mil dólares y la fuerza de ventas está entre unos veinte a noventa y nueve empleados. A pesar de esto, existen algunas definiciones que consideran mediana

empresa a aquella que tenga activos fijos que no sobrepasen los cientos cincuenta mil dólares, pero dentro de esta base no son considerados los terrenos y edificios que posea la misma. El personal colaborativo está entre 51 a 200 personas.

Las pequeñas y medianas empresas son parte crucial en la economía de toda nación, pues tienen facilidad de hacer frente a cambios tanto comerciales como jurídicos. Es decir, en caso de darse algún tipo de transformación en la legislación del país, son las PYMES las más capacitadas de sostenerse en pie. Es por esto que, para países en proceso de desarrollo, con una inestabilidad jurídica muy clara, las PYMES se consideran una importante parte de la productividad.

Las grandes empresas, que se encargaban tan solo de producir bienes homogéneos en cantidades excesivas ya no se consideran de moda, ya que ahora, el nuevo prototipo es la red tanto de pequeñas como medianas empresas, las mismas que se articulan entre ellas o buscan hacerlo cerca de alguna empresa mayor. Es decir, ya no se considera grande el volumen de una empresa, sino la alianza que realiza la misma.

Plan

Se considera a una serie de pasos a seguir, mismos que nos llevaran a un propósito o meta y encaminarla hacia una dirección.

Financiamiento

Este es considerado al acto mediante el cual una entidad recibe o solicita dinero. La adquisición de bienes o servicios es indispensable al momento de iniciar una actividad económica, entonces se puede decir que el financiamiento es obligatoriamente necesario si deseamos realizar algún tipo de emprendimiento.

De igual manera es común que la empresa busque más financiación una vez que ya se encuentra en actividad, especialmente si esta busca expandirse. El tipo

de financiación va a variar según la función o tipo de proyecto que vaya a realizar como también de la urgencia en y el tiempo en el que considere generar utilidad y algunos otros factores.

Crédito Bancario

Este no es más que un préstamo otorgado por instituciones bancarias a sus clientes, donde existe un compromiso de parte de este último en devolver dicho préstamo en un plazo pactado ya sea en cuotas o un solo pago, considerado también un interés que beneficia a la entidad bancaria el no haber tenido ese dinero durante tiempo que se determinó.

No cualquier persona puede acceder a un crédito por parte de alguna institución bancaria ya que se deben cumplir con diversos requisitos, siendo uno de los principales haber contado tanto con antecedentes comerciales y crediticios, demostrar ingresos que posee al momento de realizar el crédito como de igual manera los ingresos posteriores para que así se pueda atender de manera adecuada la deuda próxima a contraer.

Mercado de Valores

Este término es empleado para referirse al conjunto de instituciones como de agentes financieros los mismos que se encargan de negociar los diferentes tipos de activos como pueden ser acciones, fondos, obligaciones, entre otros. El objetivo principal de los mercados de valores es que buscan ayudar al movimiento de capitales para de esta manera contribuir a la estabilidad monetaria y financiera que existe.

Emisión de Acciones

La emisión de acciones, se origina cuando los inversionistas y/o accionistas llegan convertirse en copropietarios de alguna entidad y las utilidades son pagadas

por medio de dividendos, que parten de las utilidades de la empresa. La compraventa de estos títulos de crédito comúnmente se realiza mediante la sección de remates ofrecidos por la Bolsa de valores y los bancos.

Acciones

Son las fracciones en las que puede dividirse el capital social de una organización; pues esta representa lo que posee la empresa. Los inversionistas que obtienen una acción adquieren una parte de dicha empresa y la titular pasa a ser un socio o accionista. Las acciones son títulos emitidos por una entidad organizada como sociedad que se encargan de representar los derechos legales puede ser de un socio como de un accionista sobre una parte del capital social.

Actores del Mercado

En el mercado de valores existen varios actores que buscan cumplir funciones establecidas. La división más considerada es la que hay entre actores públicos y privados. Una transacción realizada en el mercado trata de reunir diferentes instancias y sujetos. El inversionista ya sea persona natural o jurídica, que desea realizar alguna intervención en el mercado, debe de comunicarse con una casa de valores, pues esta es la que puede ayudarlo a adquirir información o productos en la Bolsa de valores.

La casa de valores es la encargada de buscar la contraparte, esta puede ser incluso la misma casa de valores. El producto a negociar en el mercado puede ser tanto de renta variable (paquete accionario) o de renta fija (obligaciones); sin embargo, no puede realizarse la negociación sin que haya sido aprobado y calificado por actores estatales y privados que sean de relevancia.

De esta manera, el estado cumple un rol ya sea de supervisor o regulador. Aunque es importante mencionar que el estado puede realizar su intervención

directa en el mercado como comprador (como el seguro social) o como vendedor (como la CFN).

Apalancamiento Financiero

Este se considera al efecto en el que el endeudamiento se lo emplea para lograr financiar alguna operación, cuyos resultados pueden llegar a estar por encima de lo que están los recursos originarios. Entonces quiere decir que en esta operación se utilizara tanto fondos propios como también un crédito, los beneficios que se obtienen es que la rentabilidad aumente sin embargo existe una gran desventaja si la operación llega a salir mal.

Crédito

Es el derecho sobre un dinero ajeno en un tiempo determinado donde existe el pago de cantidades acordadas entre quienes intervienen en el crédito, aquí una de las partes recibe cierto interés. Quien otorga el crédito recibe el nombre de acreedor mientras quien lo recibe, es denominado acreditado. Uno de los créditos más conocido es el proporcionado por instituciones bancarias, aunque existen diversos tipos de crédito como por ejemplo el comercial, documentario, entre otros.

También se debe mencionar que se consideran todas las formas de crédito, es decir aquellas que van desde lo monetario de manera física como los créditos en cuenta corriente, ya que básicamente es lo mismo, donde se diferencian porque un crédito solo aumenta la cantidad de medios de pago mismo que se puede realizar a través de cualquiera de estas formas.

Financiamiento

Este es el aporte de recursos económicos que pueden servir para crear una empresa, el emprendimiento de algún proyecto, como también para mejorar una

unidad productiva. Esta puede ser interna o externa, mediante créditos ofrecidos por bancos, mediante acciones, crédito de proveedores, etc.

Mercado de Capitales

Aquel mercado, es conocido por negociar los activos financieros donde existe un vencimiento que generalmente superan al año. Los que son emitidos por el Estado en cambio son considerados muy aparte, ya que estos pertenecen a la deuda pública. Pueden diferenciarse basándose en el tipo de activo, es decir pueden ser ya sea de mercado de renta fija o también del mercado de renta variable.

Este es un espacio que sirve para pactar transacciones de derechos de propiedad a renta futura en la que se hace uso del capital a través de alguna actividad. De acuerdo a algunos conceptos, hay mercados intermediados, estos son aquellos donde los bancos se encargan de asignar los recursos; mientras que los desintermediados es aquel donde tanto la oferta como la demanda se encargan de hacer dicha asignación.

Los ya nombrados mercados “desintermediados” poseen también actores explícitos que funcionan de igual manera de intermediarios, no sólo para ejecutar como operadores del mercado sino administrando portafolios, fondos de inversiones o consejeros de alguna empresa emisora o inversionista.

Estos agentes son considerados “neutrales”, ejecutan un rol importante en la asignación de recursos sobre todo en aquellos mercados pequeños con mucha segmentación como lo es el mercado ecuatoriano.

2.3 Marco Contextual

El diseño del plan alternativo de financiamiento estará dirigido para las empresas PYMES ubicadas en la ciudad de Guayaquil-Ecuador. Según los estudios y análisis realizados por varios autores sobre la capacidad de financiamiento de las PYMES, se pudo evidenciar ciertos problemas para acceder a créditos de instituciones financieras debido tanto a las altas tasas de interés como el elevado indicador de riesgo país.

Los constantes cambios de leyes y restricciones económicas que han ocurrido en el país es otro de los factores que se suma a los puntos antes mencionados, que no permiten el correcto desarrollo del sector. Al ser consideradas PYMES, no cuentan con los suficientes fondos, además al no ser considerados como sector estratégico se les complica obtener créditos bancarios.

La diversidad de PYMES en el país, sumada a la infinidad de configuraciones empresa-sector-país, impide formular políticas gerenciales que puedan ser aplicables con cierta extensión sectorial. Otra fuente que ayude a reactivar el sector es la Bolsa de Valores de Guayaquil, ubicada en las calles Pichincha e Illingworth. Siendo otra alternativa de financiamiento para las empresas que les permita entrar a un mercado mucho más competitivo.

Según datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS), en enero del 2016, las Bolsas de Valores de Guayaquil y Quito negociaron más de \$ 426 millones: \$ 417 millones en títulos de renta fija y \$ 9 millones en renta variable. Así también, de los 424 emisores o empresas registrados en la Bolsa de Valores de Guayaquil (BVG), solo 48 cotizan en acciones (variable). Esto se debe a que los de renta fija (bonos, papeles y obligaciones) les ofrecen un retorno más seguro.

2.4 Marco Legal

En el marco legal se encuentran las reglamentaciones y códigos que se encontrarán en el desarrollo de la investigación dentro del mercado de valores las cuáles son:

➤ Ley de Mercado de Valores (2012) :

Art 12.- De los requisitos. - Para poder efectuar una oferta pública de valores, previamente se deberá cumplir con los siguientes requisitos:

1. Obtener el valor del riesgo de valores elevados que provenga de la titularización de los productos, conforme a los estándares de la Ley e Valores. Estarán exentos los productos que previamente estén acreditados por el Banco Central del Ecuador o el Ministerio de Economía y Finanzas, así como los productos de renta variable, siempre que así lo estipule la Junta de Regulación de Mercado de Valores;
2. Hallarse suscrito en el Registro de Mercado de Valores, donde constará el nombre del ofertante y el valor del documento a vender;
3. Publicar un documento que detalle el producto a ofertar previamente certificado por la Superintendencia de Compañías.
4. Acatar con todas las obligaciones y requisitos de los productos cotizados que promulga la Junta de Regulaciones de Mercado de Valores. (pág. 8)

Todo lo previamente redactado en el artículo indica los estándares que deberá seguir toda empresa para colocar productos en el Mercado de Valores, los cuales están previamente aprobados por la Superintendencia de Compañías.

➤ Reglamento General a la Ley de Mercado de Valores (2014):

Art. 2.- DE LOS VALORES aparte de los precios redactados, el Consejo Nacional de Valores, a través de la resolución, se dictamina que otros

productos que contenga la parte financiera además de agrupar todas las especificaciones de la transacción y aprobación del precio previamente pactado. (pág. 2)

Según el Reglamento General a la Ley de Mercado de Valores, el Consejo Nacional de Valores es quien decidirá quienes podrán participar en el Mercado Bursátil, siempre y cuando cumplan todos los requisitos para lograr participar en la misma.

- Ley Orgánica para el Fortalecimiento y Optimización del Sector Societario y Bursátil (2014):

Art. 3.- Del mercado de valores: Bursátil, Extrabursátil y Privado. – Se podrá manejar documentos bursátiles aplicando todas las estrategias dictadas en la Ley para agrupar todos los productos financieros que provengan de acciones económicas, que se realizarán en el ambiente bursátil y extrabursátil. (pág. 3)

Todas las empresas que deseen participar en el Mercado de Valores tendrán que seguir todos los requerimientos de la Ley, para así acceder a todas las formas de financiamiento e inversión que dichas entidades ofrecen para realizar las negociaciones.

- Codificación de Resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores (2015), en cuanto a la inscripción para participar en el mercado de valores:

Art. 2.- Obligación de inscripción. – Afiliarse en el Registro de Mercado de Valores es inevitable para quien desee colocar y ofertar algún producto financiero, si espera intervenir en el mismo. (pág. 13)

- Ley de Compañías:

Art. 354.- Al hacer referencia a una de las compañías o sociedades que deben ser supervisadas de manera total por la Superintendencia de

Compañías, ésta podrá declarar a la misma solamente como interventora y elegirá a uno o varios encargados de intervención solo en los siguientes casos:

Si una entidad o compañía necesitara realizar algún tipo de invitación pública que le ayude a generar algún tipo de ingreso por parte de terceros ya sea por algún trámite pactado, sorteo, negociaciones por venta, edificación o entrega ya sea de bienes muebles como inmuebles, prestaciones, en caso de que no exista algún tipo de garantía que certifique el dinero que se entregara y que pueda llegar a originar problemas a terceros, a su vez que se realice una venta pública de valores, que no se adapten o estén regidas a los requisitos que están establecidos en la Ley de Mercado de Valores. (pág. 108)

- Código Orgánico Monetario y Financiero (2014), los objetivos de este organismo están direccionados a los siguientes:

Art. 1.- Objeto. Tiene por esencia intervenir en el ámbito financiero, además de regular los precios y productos que circulen en el país.

Art 2.- Ámbito. Constituye y abarca todas las normas, leyes, ordenanzas, fiscalización. Inspección y rendición de todas las actividades que se realicen en el ámbito económico, que deberán estar en relación con las operaciones de los beneficiarios.

Capítulo 3

Metodología Aplicada

3.1 Metodología

En el presente trabajo se aplicó un análisis de las variables y premisas previamente estudiadas sobre cómo se han ido desarrollando financieramente las PYMES de la ciudad de Guayaquil y cuál ha sido su aporte para la economía del país. También se estudiará cómo ha sido la evolución de las formas de financiamiento en el país y las barreras que han impedido a las PYMES acceder a los créditos que ofrecen las distintas entidades bancarias.

Además, se examinará estudios previos de cómo las formas no tradicionales de financiamiento, en este caso a través de la Bolsa de valores han participado en el desarrollo de las empresas en el mundo; y que rol pasarían a tener las empresas PYMES de la ciudad de Guayaquil si decidieran participar y acceder a formas de financiamiento que ofrece la Bolsa de Valores de Guayaquil.

3.1.1 Métodos.

Se utilizó la investigación documental para conocer y determinar cuáles han sido los problemas para que una PYMES acceda a créditos en los últimos años en la ciudad de Guayaquil; también sobre como en otros países las medianas empresas han entrado a participar en el mercado de valores y han obtenido mejores réditos que usando las formas tradicionales de financiamiento.

Además, se usó la metodología cualitativa aplicando la técnica de la entrevista para conocer el punto de vista del entrevistado sobre el poder de mercado que tendrían las PYMES si pudiesen participar en el mercado de valores; y que tan interesados o que tan factible es acceder financiamiento por medio de la Bolsa de Valores de Guayaquil.

3.1.2 Premisa.

En los últimos años las PYMES no han logrado captar o recuperar los recursos monetarios pendientes por parte de los acreedores, he de ahí la necesidad de buscar financiamiento a través de los bancos o cooperativas para realizar sus actividades correctamente. Debido a la recesión económica del país estas entidades les han negado y efectuados diferentes requisitos impidiéndoles acceder al crédito requerido, por ello las PYMES han tratado de buscar nuevas fuentes de financiamiento.

El financiamiento a través de la Bolsa de Valores de Guayaquil es una forma más viable y rentable para las PYMES de Guayaquil que los métodos tradicionales de financiamiento.

3.1.3 Universo y Muestra.

En el Ecuador existen 52,554 empresas registradas de las cuales 21,922 son pymes conformadas por 69% (15,126) de pequeñas empresas y el 31% (6,796) son medianas. La ciudad de Guayaquil posee el 43% (6,504) de las pequeñas empresas constituidas en el Ecuador y el 40% (2,718) de las medianas empresas registradas.

Si se hace referencia a los principales sectores en el que se desempeñan las Pymes a nivel nacional, quedaría distribuido de la siguiente manera: En medianas empresas para comercio tanto al por mayor como al por menor 39%, empresa de manufactura 14%, ganadería y agricultura 11%, transporte y construcción 6%; para pequeñas empresas el comercio al por mayor y menor sigue siendo el principal con un 29%, actividades profesionales o científicas 11%, manufactura 10%, transporte 9%, agricultura y ganadería 7% y por ultimo construcción también con un 7%.

Se realizó una entrevista, la cual fue dirigida al Ec. Fabricio Arellano Jefe de Operaciones de la Bolsa de Valores de Guayaquil. Posteriormente se procedió a

realizar entrevistas en algunas bancas privadas para una mejor comparativa en cuanto al beneficio en financiamiento por parte de estos organismos, la primera persona entrevistada fue el Sr. Roberto Silva, quien es Ejecutivo Pymes en Banco Pichincha luego se entrevistó a la Ing. Sandra Márquez quien es la encargada de la Gerencia General en el Banco de Guayaquil.

3.2 Resultados

3.2.1 Antecedentes de la unidad de análisis.

En la actualidad la Bolsa de Valores de Guayaquil ofrece distintos productos que están agrupados en dos que son; renta fija (bonos) y renta variable (acciones) donde casi el 95% de las cotizaciones se hacen de renta fija debido al bajo riesgo que cuenta este tipo de productos.

En el 2014 se realizó distintas reformas para captar más participantes en la Bolsa de Valores de Guayaquil y que todo tipo de empresa por más pequeña que sea pueda acceder a ella.

3.2.2 Diagnóstico o estudio de campo.

Entrevistado: Ec. Fabricio Arellano

Cargo: Jefe de Operaciones

Entidad: Bolsa de Valores de Guayaquil

➤ ¿Cuál de los productos son los que más se cotizan en la Bolsa de Valores de Guayaquil?

La Bolsa de Valores de Guayaquil ofrece diversos productos entre estos aquellos que sirven tanto para inversión como para financiamiento. En el caso de los productos de financiamiento se encuentran: las obligaciones, mismas que se dan a largo plazo; el papel comercial el cuál en cambio se efectúa en un período corto; y

las titularizaciones que no son más que un mecanismo mediante el cual se emiten títulos con respaldo a activos que generen flujos futuros.

También se ofrecen otro tipo de papeles que pueden servir como medio de inversión, por ejemplo, los bonos del Estado, que son emitidos por el gobierno para financiar proyectos y cubrir el Presupuesto del Estado; luego están las notas de crédito que se emplean para la devolución de impuestos. Esto en referencia a renta fija, en cuanto a renta variable se considera lo que serían las acciones.

➤ **¿Qué estrategias emplea la Bolsa de Valores de Guayaquil para atraer a sus clientes?**

El objetivo de la Bolsa de Valores de Guayaquil es atraer a los clientes, sin embargo son las Casas de Valores las encargadas de asesorar a las empresas para que estas conozcan los productos y así accedan a los mismos.

➤ **¿Qué factores o requisitos se debe cumplir para acceder a la Bolsa de Valores de Guayaquil?**

Lo primero que se debe analizar es el mercado, donde los inversionistas son los institucionales, puesto que son quienes compran los papeles porque manejan grandes recursos, entre estas están las administradoras de fondo, compañía de seguros, bancos, personas naturales que necesiten algún tipo de inversión sin olvidar que deben cumplir requisitos de seguridad que se basan en la calificación de riesgo donde se exige una calificación mínima AA.

➤ **¿Existen pasos para realizar el proceso de inscripción?**

Hay procesos que están determinados para que una empresa haga la inscripción, estos están incluidos en la Ley de Mercado de Valores. Por ejemplo, en emisión de acciones, primero debe ser aprobada por la junta de accionistas de la

empresa, contratar a una Casa de Valores que ayude en la estructuración de la emisión, y los pasos que indique la Casa de Valores.

➤ **¿Cuáles son las tarifas de inscripción?**

Estas están segmentadas ya sea por el patrimonio de la empresa o el monto que emita. Cuando la empresa no es tan grande se ha establecido como patrimonio \$ 25 millones de dólares en patrimonio, si es menor a esta cantidad se cobra un porcentaje del patrimonio equivalente al 0.02%.

En caso de ser una empresa mucho más grande, se cobra sobre el monto que se emitió y un porcentaje aún mayor. Lo que se busca es que las empresas pequeñas no asuman un costo tan alto porque sería impedir su acceso a la Bolsa de Valores de Guayaquil.

➤ **¿Cuántas empresas emplean o utilizan la Bolsa de Valores de Guayaquil?**

En la actualidad en cuanto a acciones o renta variable existen 55 empresas y en cuanto a renta fija existen 397 empresas inscritas.

➤ **¿Cuál es el sector que más accede a la Bolsa de Valores de Guayaquil?**

Entre los sectores que más acceden están aquellos que pertenecen a los sectores tradicionales: industrial, comercial, construcción y servicio. Sin embargo, estas en su mayoría son de un mayor volumen existiendo un reducido número por no mencionar inexistente de PYMES dentro de las empresas inscritas.

Una de las principales razones de que dichas PYMES no accedan a este medio es los altos costos de emisión en la Bolsa de Valores de Guayaquil, ya que se debe cubrir ciertos rubros entre ellos la calificación de riesgo y costos de inscripción. Entonces se recomienda que para que los costos no sean excesivos deben empezar a emitir desde un millón de dólares.

➤ **¿A la Bolsa de Valores de Guayaquil le interesa integrar un mayor número de PYMES entre las empresas que acceden a sus productos?**

Dentro de la reforma de la Ley de Mercado de Valores misma que se aprobó en mayo del año 2014 existe un nuevo mecanismo conocido como REB el cual está dirigido para las PYMES, este se considera como una inscripción abreviada puesto que no se necesitan cumplir tantos requisitos y lo que se inscribe de estas empresas son los pagarés, ya que este es considerado un instrumento ejecutivo. También se toma en cuenta este instrumento por el tema de costos ya que es más fácil girar este pagaré que una estructuración.

➤ **¿Por qué la titularización es un medio de financiamiento más utilizado que la emisión de acciones?**

Esto se da generalmente porque una emisión de acciones es compartir la propiedad de la empresa, donde se vuelve complicado para el caso de Ecuador ya que la mayoría de las empresas son familiares sobre todo las PYMES, haciendo que estas no quieran vender parte de las mismas. En cambio, una emisión de titularización es un compromiso de pago a cierto plazo con una tasa, lo que hace que el segundo producto sea más empleado que el primero.

➤ **¿Quiénes titularizan?**

Para que se dé la titularización se debe tener activos que generen flujos. Lo que más titularizan las empresas son las carteras de crédito, mismas que son manejadas por grandes empresas sobretodo empresas comerciales.

Luego de esto se analiza si necesita o no financiamiento y cómo obtiene el mismo. Hay empresas no tan grandes que no tienen líneas de crédito en el exterior que si necesitan financiamiento local y que tienen activos productos de su negocio, ellos son quienes titularizan y obtienen financiamiento a través de este mecanismo.

➤ **¿A pesar de los costos sería favorable que las PYMES accedieran a un financiamiento a través de la Bolsa de Valores de Guayaquil?**

Sí, porque de igual manera las PYMES se manejarían en los segmentos de créditos de micro consumo o consumo que aún tienen tasas muy altas en el sistema financiero para créditos las cuales están entre 19% y 25%, entonces un financiamiento con un pagaré emitido por la propia PYMES quizás se podría colocar en tasas entre el 12% y 15% la cuál sería mucho más conveniente.

Entrevistado: Sr. Roberto Silva

Cargo: Ejecutivo PYMES

Entidad: Banco Pichincha

➤ **¿Qué tipos de productos o servicios son los que oferta la entidad bancaria a las PYMES?**

Banco Pichincha ofrece diferentes tipos de productos o servicios a sus clientes como son:

- Créditos especiales para las PYMES, como es el crédito productivo, mismo que se subdivide en: capital de trabajo, compra de activo fijo, o para bienes inmuebles.
- Tarjeta de crédito empresarial o corporativa
- Cuentas corrientes
- Cuenta plan ahorro futuro o bienes productivos
- Pago de nóminas, este solo se da cuando existen declaraciones que superen los \$100000
- Servicio Cash Managment, el cual es un aplicativo que facilita las transacciones de los clientes para que estos no se vean en la necesidad

de asistir a las ventanillas para realizar transferencias a proveedores o empleados

- Garantía bancaria para empresas, se emplea cuando el proveedor hace el requerimiento al momento de la entrega de mercadería, esta depende de la actividad de la empresa, la necesidad del cliente y el monto que requiera.
 - Avaluos bancarios de importación o exportación, que lo manejan solo las grandes ciudades, se hace efectivo si cualquiera de las dos partes incumple con el contrato, caso contrario la garantía finaliza
- **¿Qué estrategias emplea la entidad bancaria para atraer a nuevos clientes?**

Se emplean muchas estrategias para atraer clientes ya que el mercado financiero es demasiado competitivo, al ser regulados por la superintendencia de bancos deben regirse a las tasas que les imponga la misma por lo que en este aspecto no pueden competir con otras entidades bancarias es por esta razón entonces que se busca implementar estrategias alternativas. Como principal factor la calidad de servicio o atención cliente por parte de cada uno de los colaboradores, así como también la eficiencia en los requerimientos sin necesidad de evadir las políticas implementadas.

Es decir, se busca que el cliente obtenga la mejor atención; por ejemplo, en las fiestas decembrinas suele existir gran número de clientela por lo que se obsequian dulces, que, aunque parezcan pequeños detalles marcan la diferencia en la perspectiva de los usuarios, pues existe una calificación respecto a la atención brindada a través de llamadas que realiza el call center. De esta manera es que se

compite con las otras instituciones ya que todos los bancos ofrecen los mismos servicios o productos al ser regulados por el mismo ente.

➤ **¿Qué tipos de créditos ofrece la entidad bancaria a las PYMES?**

Existe el crédito productivo mismo que se subdivide en: capital de trabajo el cual se lo da con un plazo de 18 meses; compra de activo fijo, solo sirve para maquinaria que sea netamente para el negocio o empresa con un plazo máximo de 3 años; o para bienes inmuebles el cual lo financian hasta 5 años plazo. Aunque generalmente el más solicitado en esta institución es la primera subdivisión mencionada, principalmente para rotación de inventario ya que esta se maneja con tasa más baja dependiendo de las declaraciones del impuesto a la renta en el año anterior.

- El cliente, ya sea persona natural o jurídica que realice una declaración del impuesto a la renta está entre cien mil dólares y un millón de dólares emplea una tasa del 11.23%
- Si el monto de la declaración es de un millón de dólares a 5 millones de dólares la tasa será de 9.76%
- Por último, en caso de que dicha declaración sea superior a 5 millones de dólares empleara una tasa de 8.76%

➤ **¿Cuáles son los requisitos para acceder a créditos por parte de las PYMES?**

Entre los requisitos básicos, se solicita:

- El RUC que lo identifica como persona natural o jurídica
- Declaración de impuesto a la renta (3 últimos años), para la comparación de utilidades, es decir observar el crecimiento de la empresa
- Seis últimos IVA empleados

- Si está obligada a llevar contabilidad se requiere los balances internos de los 3 últimos años con la firma y sello del contador como del representante legal
 - Copia de cedula de representante legal
 - Referencia bancaria
 - Impuestos prediales a nombre de la empresa
 - No adeudar a entidades del estados: IESS, SRI y con la Superintendencia de compañía.
- **¿Cuáles son las tasas, monto y tiempo que se le ofrece las PYMES?**

Como se menciona anteriormente, para el sector productivo es decir netamente para PYMES existen 3 tipos de tasa que dependen de la declaración del impuesto a la renta, sin embargo, estas están establecidas y no se pueden rebajar en absoluto.

- Declaración del impuesto a la renta entre cien mil dólares y un millón de dólares emplea una tasa del 11.23%
- Si el monto de la declaración es de un millón de dólares a 5 millones de dólares la tasa será de 9.76%
- Por último, en caso de que dicha declaración sea superior a 5 millones de dólares empleara una tasa de 8.76%

El plazo depende de la necesidad del cliente, pues según la actividad existirá un tiempo para el retorno del capital, el cual se emplea para establecer una fecha de finalización de pagos, por lo que se explica que en menor tiempo existe menor interés.

- **¿Qué tipos de PYMES son las que más solicitan créditos? ¿Cuál es el principal motivo que emplean al momento de la solicitud?**

Las empresas comerciales son quienes más demandan créditos en esta institución tanto de manera general como en cuanto a PYMES a nivel nacional, especialmente la solicitud se da para capital de trabajo.

- **¿Por qué se considera más factible un financiamiento a través de la banca privada y no de la Bolsa de Valores?**

Por ser una entidad netamente ecuatoriana que tiene experiencia crediticia al contar con más de 110 años brindando servicio, con alto discernimiento en el mercado y confianza por parte de nuestros clientes PYMES, ya que no solo damos un servicio, sino que también asesoramos al cliente luego de la transacción, es decir existe un seguimiento por parte del banco a los usuarios.

Entrevistado: Sra. Sandra Márquez

Cargo: Gerente General

Entidad: Banco Guayaquil

- **¿Qué tipos de productos o servicios son los que oferta la entidad bancaria a las PYMES?**

El Banco de Guayaquil puede ofrecer variedad de productos o servicios a sus clientes como son:

- Créditos comerciales, mismo que se subdivide en crédito productivo, prioritario y ordinario.
- Tarjeta de crédito
- Cuentas corrientes
- Depósito electrónico de cheques

- Pago nomina plus o pago a terceros
- Banca Virtual, la cual sirve para realizar transacciones de su empresa desde cualquier lugar.
- Garantía bancaria.
- Avals bancarios de importación o exportación
- Recaudaciones que facilita el pago de impuestos, servicios o tasas.
- **¿Qué estrategias emplea la entidad bancaria para atraer a nuevos clientes?**

El mercado financiero es muy competitivo, siempre trata de buscar mejoras para darle al cliente una mayor satisfacción en cuanto a las necesidades que requiera. Banco de Guayaquil se caracteriza por implementar cada vez más instrumentos que le permitan al cliente tener acceso a servicios sin necesidad de estar físicamente en la entidad, es decir buscamos crear medios virtuales con procesos sencillos para cada transacción. De esta manera es que el cliente emplea la tecnología que cada vez se integra más en nuestra vida cotidiana.

- **¿Qué tipos de créditos ofrece la entidad bancaria a las PYMES?**

Créditos comerciales, mismo que se subdivide en crédito productivo, el cual se lo da con un plazo de 36 meses; crédito prioritario que tiene un plazo de 18 meses y por último el crédito ordinario que al igual que el primero tiene un plazo de 36 meses, estas tres subdivisiones de crédito se ofrecen a una misma tasa, la cual es 11.83%.

➤ **¿Cuáles son los requisitos para acceder a créditos por parte de las PYMES?**

Entre los requisitos básicos que se solicitan para acceder a un crédito están:

- El RUC que lo identifica como persona natural o jurídica
- Información complementaria de directivos, ejecutivos, representante legal y gerencia
- Información de empresas relacionadas (solo si se diera el caso)
- Declaración de impuesto a la renta (3 últimos años), para la comparación de utilidades, es decir observar el crecimiento de la empresa
- Si está obligada a llevar contabilidad se requiere los balances internos de los años recientes con la firma y sello del contador como del representante legal
- Referencia bancaria
- No adeudar a entidades del estados: IESS, SRI y con la Superintendencia de compañía.

➤ **¿Cuáles son las tasas, monto y tiempo que se le ofrece las PYMES?**

Como se menciona anteriormente, para las pymes existen los créditos comerciales, mismo que se subdivide en crédito productivo, el cual se lo da con un plazo de 36 meses; crédito prioritario que tiene un plazo de 18 meses y por último el crédito ordinario que al igual que el primero tiene un plazo de 36 meses, estas tres subdivisiones de crédito se ofrecen a una misma tasa, la cual es 11.83%

De igual manera, estos créditos comerciales pymes se otorgan a aquellas empresas que tengan o registren ventas anuales que estén entre los \$100000 y \$1000000.

- **¿Qué tipos de PYMES son las que más solicitan créditos? ¿Cuál es el principal motivo que emplean al momento de la solicitud?**

Las empresas comerciales son quienes realizan más demanda a nivel nacional en cada una de nuestras sucursales donde la principal solicitud llenada es para créditos de capital de trabajo.

- **¿Por qué se considera más factible un financiamiento a través de la banca privada y no de la Bolsa de Valores?**

Las entidades financieras desde hace muchos años han estado al servicio de la comunidad, ha sido un intermediario seguro por lo que se ha ganado a cada uno de sus clientes y no sería recomendable arriesgarse a una nueva entidad para un financiamiento. Además de esto al estar regulados por la Superintendencia de Bancos se puede asegurar herramientas más efectivas para la calidad al momento de realizar un crédito.

3.2.3 Análisis de la entrevista.

Análisis de la Bolsa de Valores de Guayaquil

El mecanismo incluido en la reforma de la Ley REB (Registro Especial Bursátil), está dirigido justamente para las PYMES puesto que los pagarés no exigen calificación de riesgo, ni prospecto de oferta pública, solo la oportunidad para que las empresas de menor volumen puedan inscribirse cumpliendo ciertos pasos resumidos y asegurando que exista la entrega de la información financiera correcta y auditada, sin olvidar que el monto que va a emitir la empresa debe ser aprobado.

Lo que se debe tomar en cuenta también es el plazo en que lo van a emitir, la tasa de interés que van a pagar y finalmente la aprobación del proceso que sería mucho más reducido y menos costoso que los realizados en el sistema financiero.

Otro mecanismo no mencionado son las facturas comerciales, donde estas se negocian en el mercado, pero con un descuento, obteniendo la liquidez de forma más rápida. Dicha tasa de descuento depende de las partes que intervienen, el aceptante, el emisor y comprador con un rendimiento entre el 8% y 10% que de igual manera sería factible para las empresas.

Análisis de las Entidades Bancarias

Tabla 1 Cuadro Comparativo de la Entrevista de las Entidades Bancarias

Entrevista	Banco Pichincha	Banco de Guayaquil
¿Qué tipos de productos o servicios son los que ofertan para las PYMES?	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Crédito Productivo <ul style="list-style-type: none"> ➤ Avales ➤ Cash Management 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Crédito Comercial ➤ Garantías Bancarias ➤ Pago nómina plus
¿Qué estrategias emplea su para atraer a nuevos clientes?	Brindar un servicio de calidad o atención al cliente especializada	Aplicando innovaciones tecnológicas a los servicios ofrecidos.
¿Qué tipos de créditos ofrece la entidad a las PYMES?	Crédito Productivo.	Crédito Productivo.
¿Cuáles son los requisitos para acceder a créditos por parte de las PYMES?	<ul style="list-style-type: none"> ➤ RUC ➤ Declaraciones de Impuestos (3 años) ➤ No poseer deudas 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ RUC ➤ Declaraciones de Impuestos (3 años) ➤ No poseer deudas
¿Cuáles son las tasas, monto y tiempo que se le ofrece las PYMES?	Tasas entre el 8,76% y 11,23%; Monto desde \$100,000 hasta \$ 5 millones de dólares.	Plazo entre 18 y 36 meses; Tasa del 11,83%; y montos superiores a los \$100,000 dólares.
¿Qué tipos de Pymes son las que más solicitan créditos? ¿Cuál es el principal motivo que emplean al momento de la solicitud?	Las empresas Comerciales, solicitan por falta de capital de trabajo.	Las empresas Comerciales, por falta de capital de trabajo.
¿Por qué se considera más factible un financiamiento a través de la banca privada y no de la Bolsa de Valores?	Por el asesoramiento y seguimiento del buen uso de los recursos entregados.	Por el tiempo y confiabilidad que poseen en el mercado.

Análisis de la Entrevista en la Bolsa de Valores de Guayaquil

Tabla 2 *Entrevista de la Bolsa de Valores de Guayaquil*

Entrevista	Bolsa de Valores de Guayaquil
¿Cuál de los productos son los que más se cotizan en la Bolsa de Valores de Guayaquil?	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Productos de Financiamiento <ul style="list-style-type: none"> ○ Obligaciones ○ Papel Comercial ○ Titularizaciones ○ Pagaré ➤ Inversión <ul style="list-style-type: none"> ○ Bonos del Estado ○ Notas de Crédito ➤ Renta Variable <ul style="list-style-type: none"> ○ Acciones
¿Qué estrategias emplea la Bolsa de Valores de Guayaquil para atraer a sus clientes?	Nuestro objetivo es atraer a los clientes, pero las Casas de Valores se encargan de asesorar a las empresas.
¿Qué factores o requisitos se debe cumplir para acceder a la Bolsa de Valores de Guayaquil? ¿Existen pasos para realizar el proceso de inscripción? ¿Cuáles son las tarifas de inscripción? ¿Cuántas empresas emplean o utilizan la Bolsa de Valores de Guayaquil?	Analizar el mercado, buscar inversionistas que puedan cumplir los requisitos de seguridad que se basan en la calificación de riesgo donde se exige una calificación mínima AA. El proceso de inscripción, está incluido en la Ley de Mercado de Valores. Estas están segmentadas ya sea por el patrimonio de la empresa o el monto que emita. En acciones o renta variable existen 55 empresas inscritas y en renta fija 397.
¿Cuál es el sector que más accede a la Bolsa de Valores de Guayaquil?	Los sectores tradicionales: industrial, comercial, construcción y servicio. Aunque existe un reducido número de PYMES dentro de las empresas inscritas.
¿A la Bolsa de Valores de Guayaquil le interesa integrar un mayor número de PYMES entre las empresas que acceden a sus productos?	Sí, por esta razón dentro de la reforma de la Ley de Mercado de Valores aprobada en mayo del año 2014 existe un nuevo mecanismo conocido como REB el cual está dirigido para las PYMES.
¿Por qué la titularización es un medio de financiamiento más utilizado que la emisión de acciones?	Esto se da generalmente porque una emisión de acciones es compartir la propiedad de la empresa en cambio una emisión de titularización es un compromiso de pago a cierto plazo con una tasa.
¿Quiénes titularizan?	Para que se dé la titularización se debe tener activos que generen flujos mayormente manejados por grandes empresas sobretodo empresas comerciales.
¿A pesar de los costos sería favorable que las PYMES accedieran a un financiamiento a través de la Bolsa de Valores de Guayaquil?	Sí, porque un financiamiento con un pagaré emitido por la propia PYMES quizás se podría colocar en tasas entre el 12% y 15% la cuál sería mucho más conveniente

Capítulo 4

Propuesta

La propuesta tiene como finalidad demostrar que tan rentable y factible será el financiamiento a través de la Bolsa de Valores de Guayaquil para las empresas del sector comercial al por mayor de bebidas y alimentos de la ciudad de Guayaquil.

Desde el año 2014 se decretó la ley REB que permite mayores facilidades de ingreso al mercado de valores para las PYMES, dándoles así a estas empresas otras alternativas de financiamiento no tradicional. Dicha forma de financiamiento le permitirá crecer y desarrollarse de forma más sostenible; y así lograr ofrecer productos de mayor calidad y a precios asequibles.

Para que tenga mayor difusión en este sector y en otros posibles sectores, se planteará programas de difusión mediante el uso de las redes sociales y capacitaciones al público en general; y para el sector en concreto se creará foros que les permitan conocer como es el manejo de los productos para las PYMES en esta entidad.

Se demostrará mediante cuadros comparativos que forma de financiamiento es más rentable para el sector, comparando el préstamo de un banco contra la colocación de pagaré en la Bolsa de valores y demostrando como funciona dicho producto en la misma.

4.1 Tema

Diseño de un plan alternativo de financiamiento mediante el mercado de valores dirigido hacia las empresas del sector comercial al por mayor de bebidas y alimentos de la ciudad de Guayaquil.

4.2 Objetivo General

Proponer un plan alternativo de financiamiento a través de la Bolsa de Valores de Guayaquil que beneficie a las empresas del sector comercial al por mayor de bebidas y alimentos.

4.3 Objetivos Específicos

- Comparar los procesos de financiamiento tradicionales y no tradicionales para las PYMES.
- Identificar los productos que la Bolsa de Valores de Guayaquil ofrece a las PYMES para acceder al financiamiento.
- Demostrar que tan factible y rentable es para las PYMES de Guayaquil acceder a las distintas formas de financiamiento de Bolsa de Valores de Guayaquil.

4.4 Alcance

La propuesta del proyecto es demostrar la viabilidad del financiamiento a través de la Bolsa de Valores de Guayaquil, por ello se estudió, analizó y comparó los tipos de financiamiento tradicionales con los productos que son ofertados por la Bolsa de Valores de Guayaquil.

Se detallará cuáles son los productos más usados por las empresas y determinará cuál es la forma más viable y rentable para las PYMES. Además, se indicará mediante diagramas los procesos o pasos a seguir para acceder al financiamiento en la Bolsa de Valores de Guayaquil.

4.5 Desarrollo

4.5.1 Comparativa de los procesos de financiamiento tradicionales y no tradicionales.

Es importante mencionar que las empresas buscan financiamiento por diversas razones, sin embargo, se debe analizar cuál es la mejor opción o la más conveniente para la misma. Al existir alternativas tanto tradicionales como no tradicionales debemos dar paso a una pequeña comparación de las mismas.

4.5.1.1 Financiamiento Tradicional.

El proceso de préstamos efectuados a través de instituciones financieras es un proceso un tanto complicado puesto que existe la solicitud de diversos documentos o requisitos, algunos de ellos son:

- Experiencia en el Mercado: Esta experiencia en el mercado debe ser entre 6 meses a un año, es una forma de asegurar que la empresa se encuentra debidamente legalizada.
- Ser sujeto de crédito: Lo que significa que la empresa ha asumido el cumplimiento de cada una de las obligaciones correspondientes y no se encuentra en los clasificados de morosidad
- Tener capacidad de endeudamiento: Lo que hace referencia a como la empresa cubre cada una de sus obligaciones
- Estados Financieros Históricos: Que exista un registro de Estados Financieros como mínimo de dos años
- Estados financieros proyectados (presupuestos o proyecciones, especialmente proyecciones del flujo de caja).
- Relación de 3 clientes importantes
- Relación de principales proveedores

- Garantías comerciales
- Plan de negocios: Estos se darían en caso de que el financiamiento será para la ampliación del negocio
- Preguntas o Detalles solicitados por la entidad financiera
- La entidad financiera evaluará y medirá el riesgo en caso de otorgar el crédito

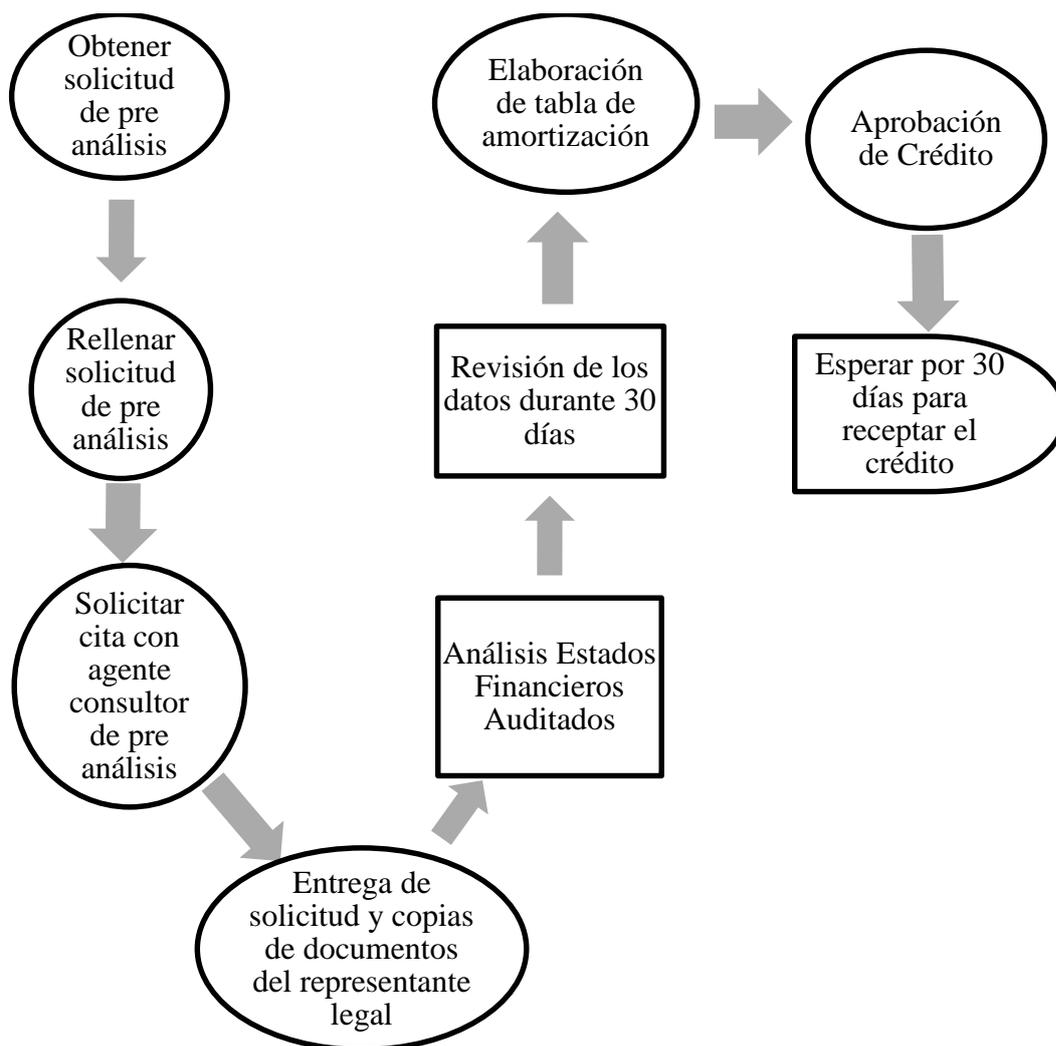


Figura 2 Proceso para Solicitar Financiamiento en una Entidad Financiera

4.5.1.2 Financiamiento no Tradicional

En lo que respecta al financiamiento no tradicional, que se realizará a través de la Bolsa de Valores, aunque existen menos requerimientos también es importante conocer el proceso para acceder al mismo, entre ellos está:

- Calificación de riesgo, excepto en los casos previstos en esta Ley.
- No se admitirá la inscripción de un emisor que no esté acompañada de la inscripción de un valor específico o de por lo menos uno del giro ordinario de su negocio.
- La Superintendencia de Compañías procederá a la inscripción correspondiente en el Registro del Mercado de Valores
- La inscripción obliga a los registrados a difundir esta información en forma continua y al cumplimiento permanente de las exigencias correspondientes.
- Todos los documentos e informaciones existentes en el Registro del Mercado de Valores estarán a disposición del público, excepto aquellos que la Junta de Regulación del Mercado de Valores los califique como reservados.
- La revisión del cumplimiento de los requisitos previos a la inscripción deberá ser hecha en el término de quince días.
- La Superintendencia procederá a la inscripción correspondiente en el Registro del Mercado de Valores, una vez que hayan cumplido con los requisitos que para el efecto expida la Junta de Regulación del Mercado de Valores.

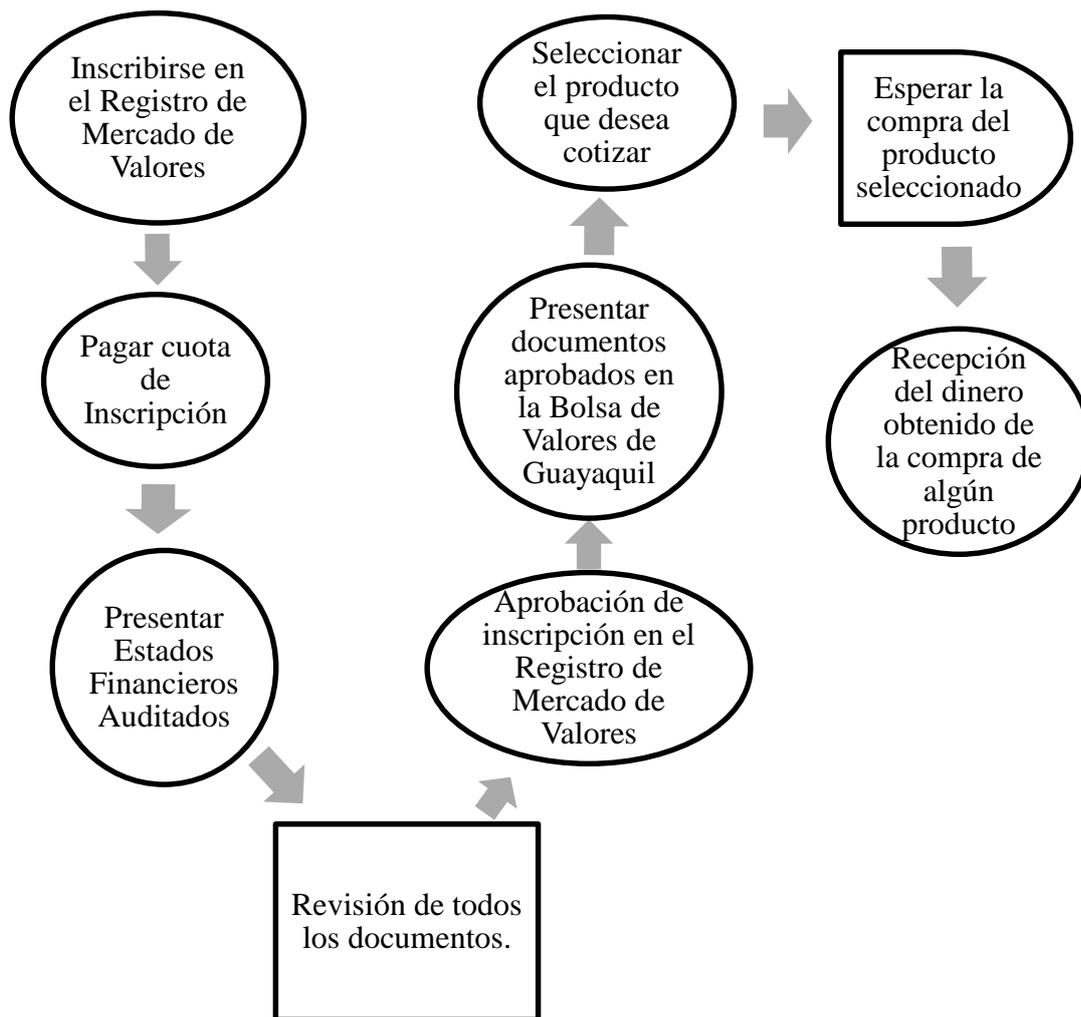


Figura 3 Proceso para Obtener Financiamiento en la Bolsa de Valores de Guayaquil

4.5.2 Productos ofertados para financiamiento a través de la Bolsa de Valores de Guayaquil.

Después de conocer el proceso para cada alternativa de financiamiento podemos mencionar que, para una empresa, especialmente para las PYMES resulta muy beneficioso financiarse a través de la Bolsa de Valores de Guayaquil puesto que existen menos exigencias por parte de la misma y un menor costo o tasa a pagar la cual varía dependiendo el patrimonio de dichas empresas.

La Bolsa de Valores de Guayaquil ofrece una amplia gama de productos, los cuales se dividen en renta fija y variables que son:

➤ **Renta fija**

- Financiamiento
 - Obligaciones
 - Papel Comercial
 - Titularizaciones
 - Pagarés
 - Facturas
- Inversión
 - Bonos del Estado
 - Notas de Crédito

➤ **Renta Variable**

- Acciones

Entre los diversos productos mencionados anteriormente, la Bolsa de Valores considera los siguientes en cuanto a PYMES los cuales son:

- Pagaré
- Papeles Comerciales o Facturas

Pagaré: Es un documento que da una persona a otra como promesa de pago en una fecha pactada, en el cual dicho documento tiene una duración menor a un año.

En referencia a los pagare ofertados en la Bolsa de Valores, se puede mencionar que la duración al colocar el mismo es de cuatro meses, en el caso de que en ese lapso no se haya encontrado un comprador se procede a recolocar y el

ofertante deberá pagar nuevamente los intereses. De igual manera es importante mencionar que la validez de un pagare no sobrepasa a un año.

En caso de que se haya encontrado un comprador, es éste quien asume la responsabilidad de cobro siendo su beneficio el interés por mora que cobraría al deudor; en cambio el beneficio para el ofertante es que éste no deberá pagar dividendos mensuales como ocurre en una entidad bancaria.

Papel Comercial: Documento de corto plazo que permite mediante estrategias conseguir financiamiento a largo plazo, pero con valores menores a los del documento.

Al ofertar un papel comercial en la Bolsa de Valores ésta servirá de intermediaria para que el ofertante reciba el dinero en un plazo menor a la fecha de pago de la factura, sin embargo, el valor a recibir no será equivalente al documento puesto que existe un descuento estipulado por parte de la Bolsa de Valores, mismo que sería la utilidad que recibe la misma por realizar esta transacción.

La validez de este documento es mayor a un año; y la colocación en la entidad puede darse varias veces en este lapso. Al igual que el producto anterior el comprador es quien asume la responsabilidad del cobro y los beneficios para el mismo serán los intereses por mora que deberá cancelar el deudor de dicha factura.

Ambos productos al ser de corto plazo son instrumentos mucho más asequibles y tienen los mismos requisitos y formas de funcionamiento que son:

- La empresa debe estar registrada en el Registro de Mercado de Valores.
- La oferta pública no será mayor a 360 días.
- La tasa de interés para su colocación será del 9%.

- La tasa de descuento es variable pero no deberá superar el 5%, dependerá del valor registrado mientras sea menor el valor menor tasa de descuento tendrá.
- Tener la autorización de la Superintendencia de Compañías para poder emitir dichos productos para que sean colocados en la Bolsa de Valores

Con los diversos productos que ofrece la Bolsa de Valores de Guayaquil, las bajas tasas de pago y los nuevos mecanismos creados especialmente para las PYMES, podríamos mencionar que es mucho más factible financiar por medio de esta alternativa ya que los sistemas financieros no ofrecen la misma variedad de servicios y cada vez incrementan sus tasas de crédito haciendo que se vuelva aún más difícil acceder a ellas.

En mayo de 2014 dentro de la Ley de Mercado de Valores se aprobó un nuevo mecanismo conocido como REB el cual está dirigido especialmente para las PYMES, dándole mayor facilidad para acceder al mismo, sin necesidad de cumplir con tantos requisitos ni costos elevados. En dicho mecanismo solo se considerará pagarés y facturas comerciales puesto que son considerados instrumentos ejecutivos.

4.5.2.1 Plan de Difusión

Para que la propuesta presentada se pueda realizar, se usarán distintos medios de difusión:

- Capacitaciones a empresas Pymes
- Publicidad Online mediante las redes sociales

Mediante la publicidad online se espera acceder a todo el público en general para que conozca como es el manejo y las ventajas que ofrece la Bolsa de Valores

de Guayaquil. Este tipo de publicidad se la realizará a través de redes sociales con publicaciones diarias incluyendo videos instructivos.

A través de las redes sociales se espera hacer conocer más sobre las capacitaciones al público en general, pero a su vez tratar de enfocarnos en las personas que dirijan PYMES para que logren conocer los beneficios de obtener financiamiento a menor costo que los ofrecidos tradicionalmente.

Estas capacitaciones previamente se coordinarán con la Bolsa de Valores de Guayaquil para que se las realicen los días sábados una vez al mes con un costo de \$ 20 dólares por persona

4.5.3 Análisis de factibilidad para las PYMES en cuanto a alternativas de financiamiento a través de la Bolsa de Valores de Guayaquil.

Es importante evidenciar los costos asumidos por parte de las PYMES al acceder a las diferentes alternativas de financiamiento, de esta manera podremos conocer cuál de ellas es la que le resultaría más beneficiosa. Para ello es necesario realizar una comparación, donde se tomará como ejemplo un crédito otorgado por una institución bancaria contra un pagaré colocado en la Bolsa de Valores de Guayaquil.

En la Tabla 3 se muestra la tabla de amortización de un crédito productivo para las PYMES otorgado por el Banco Pichincha con un valor de \$ 50.000 a una tasa de interés anual del 11,83% con períodos mensuales de una duración de 4 meses. Donde por concepto de intereses pagará \$ 1.238,32 sumando al capital solicitado da un total de \$ 51.238,32.

Tabla 3 *Tabla de Amortización del Financiamiento Banco Pichincha*

Períodos	Intereses	Amortización	Dividendo	Saldo Capital
1	\$ 492,92	\$ 12.316,66	\$ 12.809,58	\$ 37.683,34
2	\$ 371,49	\$ 12.438,09	\$ 12.809,58	\$ 25.245,25
3	\$ 248,88	\$ 12.560,70	\$ 12.809,58	\$ 12.684,55
4	\$ 125,03	\$ 12.684,55	\$ 12.809,58	\$ 0,00

En la tabla 4 se muestra la tabla de amortización de un crédito productivo para una PYMES solicitado al Banco de Guayaquil de \$ 50.000 a una tasa de interés anual del 11,83% con capitalización mensual durante 4 meses. Donde pagaría por intereses \$ 1.238,32 más el capital terminaría pagando \$ 51.238,32.

Tabla 4 *Tabla de Amortización del Financiamiento Banco de Guayaquil*

Períodos	Intereses	Amortización	Dividendo	Saldo Capital
1	\$ 492,92	\$ 12.316,66	\$ 12.809,58	\$ 37.683,34
2	\$ 371,49	\$ 12.438,09	\$ 12.809,58	\$ 25.245,25
3	\$ 248,88	\$ 12.560,70	\$ 12.809,58	\$ 12.684,55
4	\$ 125,03	\$ 12.684,55	\$ 12.809,58	\$ 0,00

En la Tabla 5 se muestra un pagaré por \$ 50.000 al interés del 9% a 120 días, este documento se negocia en la Bolsa de Valores de Guayaquil con un valor de descuento del 5%.

Tabla 5 *Cálculo del Valor a Recibir por el Pagaré Cotizado en la Bolas de Valores de Guayaquil*

Tiempo (Días)	Pagaré	Intereses	Descuento	Costo Operativo	Valor a Recibir
120	\$ 50.000	\$ 1.500	\$ 858,33	\$ 2.358,33	\$ 49.141,67

En la Tabla 6 se muestra la comparación del costo operativo de financiamiento entre el Banco Pichincha y el Banco de Guayaquil. Donde se detalla cada una de las variables por parte de las dos entidades.

Tabla 6 Comparación del costo operativo de financiamiento entre Entidades Bancarias

	Banco Pichincha	Banco de Guayaquil
Tiempo (Días)	120	120
Tasa de Interés	11,83%	11,83%
Capital (Mensual)	\$ 12.809,58	\$ 12.809,58
Costo Operativo	\$ 1.238,32	\$ 1.238,32

Debido a que la tasa de intereses para las PYMES es la misma en las dos entidades bancarias, el costo operativo en ambas será igual por ende no hay diferencias o preferencias para las empresas entre una y otra entidad.

En la Tabla 7 se muestra el costo operativo de un pagaré de \$ 50.000 colocado en la Bolsa de Valores de Guayaquil durante 4 meses con su respectivo pago de intereses y el descuento por la obtención temprana de liquidez por parte de la empresa PYMES que ofertó el producto.

Tabla 7 Costo Operativo de un Pagaré cotizado en la Bolsa de Valores de Guayaquil

Bolsa de Valores de Guayaquil	
Pagaré	\$ 50.000
Tiempo (Días)	120
Intereses	\$ 1.500
Descuento	\$ 858,33
Costo Operativo	\$ 2.358,33

El beneficio o la ventaja principal del pagaré cotizado en la Bolsa de Valores de Guayaquil para las PYMES en relación al financiamiento a través de las entidades bancarias mencionadas en la Tabla 6, es que no deberá pagar mensualmente el capital de dicho financiamiento; por lo cual resulta más rentable para las empresas esta alternativa en la cual intervienen los pagaré y papeles comerciales.

Es importante mencionar que al colocar un producto como en este caso el pagaré mostrado en la Tabla 5, no recibirá el valor total de dicho documento porque deberá asumir el pago de una tasa de descuento, un valor que se genera a cambio de obtener liquidez de forma inmediata y así no tener que esperar que llegue la fecha del pago del mismo.

Entonces, después de realizar la comparación tanto de la alternativa tradicional como no tradicional, se puede recalcar que el costo operativo de financiamiento a través del Banco Pichincha es de \$ 1.238,32 siendo este un valor mucho menor respecto a lo que se pagaría en la Bolsa de Valores de Guayaquil la cual tiene un costo de \$ 2.358,33.

A pesar de que el costo operativo en la Bolsa de Valores sobrepasa al valor de la otra entidad a comparar, lo que haría más factible el financiamiento en la primera entidad mencionada es que en la institución bancaria se pagaría tanto capital como intereses, mientras que por el pagaré solo se cancelarían los intereses, lo cual resultaría mucho más beneficioso para estas pequeñas y medianas empresas.

Es por ello que para las PYMES actualmente es favorable que coloquen pagarés o facturas comerciales en la Bolsa de Valores de Guayaquil, puesto que

estos constan de costos muy reducidos que a su vez le permitirán continuar con sus actividades operativas con regularidad.

4.6 Resultados esperados

A partir de la propuesta planteada y la investigación realizada, se espera que tanto las PYMES como el público en general de la ciudad de Guayaquil y sectores aledaños traten de informarse un poco más sobre los medios de financiamiento ofrecidos por la Bolsa de Valores de Guayaquil, obteniendo como ayuda las diferentes capacitaciones impartidas por la misma.

Esperando de esta manera que las PYMES participen en el Mercado Valores ya que esta ofrece tasas muy accesibles y rentables para empresas que cuentan con poco capital a las cuáles se les dificulta en demasía acceder a préstamos por parte de entidades financieras quienes son exigentes en sus diferentes requisitos de crédito.

Por esta razón entonces se considera que la banca tradicional y la crisis económica del país han limitado significativamente a las PYMES tanto en su rama de crecimiento como en su estabilidad, por ello se da la búsqueda de nuevas alternativas de financiamiento.

Conclusiones

En base a los datos obtenidos se puede concluir que la forma de financiamiento a través de pagarés, papeles comerciales y otros productos ofrecidos por la Bolsa de Valores de Guayaquil destinados para el financiamiento de las PYMES resultan mucho más eficientes respecto a las alternativas tradicionales por medio de entidades financieras.

Además, las pequeñas y medianas empresas conocidas comúnmente como PYMES representan un porcentaje significativo dentro a la economía de la ciudad de Guayaquil ya que cuentan con la facilidad de hacer frente a los diversos cambios que se originan en su entorno es decir son las más capacitadas de sostenerse en pie, por esta razón son consideradas una importante parte de la productividad.

Se determinó que la Bolsa de Valores de Guayaquil atrae a los clientes, pero son las Casas de Valores las encargadas de asesorar a las empresas para que estas conozcan los productos de la Bolsa de Valores de Guayaquil, entre ellos los productos más cotizados y empleados son los de renta fija (bonos), debido a su bajo riesgo en el retorno de liquidez.

Finalmente, se dio a conocer que no existen PYMES que participen o empleen la Bolsa de Valores de Guayaquil, por esta razón la misma reformó sus leyes ofreciéndoles los pagarés y papeles comerciales como una alternativa de financiamiento; dando así mayor acceso a nuevas empresas con patrimonios bajos que deseen financiarse de alguna manera con menores riesgos.

Recomendaciones

Es necesario que las PYMES traten de informarse y buscar nuevas alternativas de financiamiento que se adapten tanto al volumen de su patrimonio como a su capacidad de asumir riesgos, ya que aceptar créditos por parte de entidades financieras ocasionará grandes costos, mismos que podrían originar un desequilibrio económico.

Es importante mencionar que la Casa de Valores de Guayaquil debe abarcar más mercado ya que al no existir PYMES inscritas en esta, se debe emplear medios de publicidad que sean efectivos y que vayan acorde al segmento de mercado, para de esta manera informar que no solo las grandes empresas pueden acceder a un financiamiento por parte de esta entidad, sino que aquellas de volumen menor también tengan esa posibilidad.

De igual manera es importante recalcar a las personas que toman la decisión de formar una organización, que lo realicen de manera más abierta, es decir buscar que su sociedad no esté conformada solo por familiares, este es un error muy cometido en el país y un obstáculo al momento de financiar a través de acciones.

Es relevante que las empresas decidan arriesgarse a nuevas alternativas de financiamiento, puesto que en muchas ocasiones prefieren asumir costos elevados y quedarse estancados en lo tradicional; y debido a eso estarían dejando pasar las grandes oportunidades de mejora para las mismas.

Referencias

- Andrade, S., & Calero, E. (Abril de 2006). *El Mercado de Valores como Alternativa de Financiamiento para la Pequeña y Mediana Empresa (PYME) en Ecuador*. Obtenido de <http://bibdigital.epn.edu.ec/bitstream/15000/111/1/CD-0127.pdf>
- Araujo, G., & Quezada, J. (2010). *Formulación de Estrategias para Convertir a las Pequeñas y Medianas Empresas en Competitivas y Globales en la Ciudad de Cuenca*, Cuenca, Ecuador. Cuenca.
- Arreaga, G. (2012). *Financiamiento*. Obtenido de <http://www.tiposde.org/economia-y-finanzas/1013-definicion-de-financiamiento/>
- Bolsa de Valores Quito. (2014). *Ley de Mercado de Valores*. Obtenido de http://www.bolsadequito.info/uploads/normativa/normativa-del-mercado-de-valores/ley-de-mercado-de-valores/141024195748-4df8d7eda00bdc4ba0e84cd4b59cbe50_leyMercadoValores.pdf
- Codificación de Resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores. (25 de Abril de 2015). *www.bolsadequito.info*. Obtenido de http://www.bolsadequito.info/uploads/normativa/normativa-del-mercado-de-valores/codificacion-de-resoluciones-del-consejo-nacional-de-valores/150807174159-0292c001831ea65f70dacb871f46d1a3_codificacion3.pdf
- Código Orgánico Monetario y Financiero. (05 de Septiembre de 2014). <https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/autorregulacion/normativas.asp>. Obtenido de <http://www.politicaeconomica.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2015/04/CODIGO-ORGANICO-MONETARIO-Y-FINANCIERO.pdf>
- Cuenca, P., Giler, D., & Villalba, C. (2010). *Bolsa de Valores de Guayaquil. Proyecto de Estrategias para Aumentar las Negociaciones Bursátiles en BVG*.
- Gálarraga, A. (2004). *La Importancia Relativa de las Pymes: Un Snálisis de sus Determinantes en la Industria Manufacturera ecuatoriana*, Guayaquil, Ecuador.
- Huerta, J. (2013). *Dinero, Crédito Bancario y Ciclos Económicos*. Obtenido de <http://www.miseshispano.org/wp-content/uploads/2013/01/Dinero-Cr%C3%A9dito-Bancario-y-Ciclos-Econ%C3%B3micos-.pdf>
- Ley de Mercado de Valores. (12 de Junio de 2012). *www.bolsadequito.inf*. Obtenido de http://www.bolsadequito.info/uploads/normativa/normativa-del-mercado-de-valores/ley-de-mercado-de-valores/141024195748-4df8d7eda00bdc4ba0e84cd4b59cbe50_leyMercadoValores.pdf
- Ley Orgánica para el Fortalecimiento y Optimización del Sector Societario y Bursátil. (20 de mayo de 2014). <http://laradio.asambleanacional.gob.ec/>. Obtenido de http://www.bolsadequito.info/uploads/normativa/normativa-del-mercado-de-valores/ley_organica_para_el_fortalecimiento_y_optimizacion_del_sector_societario_y_bursatil3
- Magill, J., & Meyer, R. (2005). *Microempresas y Microfinanzas en Ecuador*.

Mendez, M. (2010). El Mercado de Valores en el Ecuador no Cree en Él. En *Gestión* (págs. 66-67).

Ministerio de Industrias y Productividad. (2012). Alternativas de Financiamiento para PYMES en el Mercado de Valores.

NIIF PYMES. (2011). *Normas Internacionales de Información Financiera para Pequeñas y Medianas Entidades*.

Reglamento General de la Ley de Mercado de Valores. (19 de Agosto de 2014).
<https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/autorregulacion/normativas.asp>. Obtenido de
de
<https://www.backofficebvg.com/docvirtual/pdf/REGLAMENTO%20GENERAL%20DE%20LAS%20BOLSAS%20DE%20VALORES%20DE%20QUITO%20Y%20GUAYAQUIL.pdf>

Sánchez, K., & Espinoza, D. (2008). Cartera de Crédito Comercial como Método para Obtener Recursos Financieros en el Sector Bancario . Guayaquil, Guayas, Ecuador.

Thompson, I. (Marzo de 2007). *La Pequeña Empresa*. Obtenido de
<http://lapequenaempresa.blogspot.com/2007/03/definicion-depequea-empresa.html>

Trujillo, P. (2009). *La Mipyme y su Importancia en la Economía Ecuatoriana*. Obtenido de
http://www.uasb.edu.ec/UserFiles/381/File/paulina_trujillo

Apéndices

Apéndice A. Fotos de la entrevista con el Ec. Fabricio Arellano Jefe de Operaciones de la Bolsa de Valores de Guayaquil



Apéndice B. Formato de la Entrevista para la Bolsa de Valores de Guayaquil

¿Cuál de los productos son los que más se cotizan en la Bolsa de Valores de Guayaquil?

- ¿Qué estrategias emplea la Bolsa de Valores de Guayaquil para atraer a sus clientes?
- ¿Qué factores o requisitos se debe cumplir para acceder a la Bolsa de Valores de Guayaquil?
- ¿Existen pasos para realizar el proceso de inscripción?
- ¿Cuáles son las tarifas de inscripción?
- ¿Cuántas empresas emplean o utilizan la Bolsa de Valores de Guayaquil?
- ¿Cuál es el sector que más accede a la Bolsa de Valores de Guayaquil?
- ¿A la Bolsa de Valores de Guayaquil le interesa integrar un mayor número de PYMES entre las empresas que acceden a sus productos?
- ¿Por qué la titularización es un medio de financiamiento más utilizado que la emisión de acciones?
- ¿Quiénes titularizan?
- ¿A pesar de los costos sería favorable que las PYMES accedieran a un financiamiento a través de la Bolsa de Valores de Guayaquil?

Apéndice C. Foto de la entrevista con el Ejecutivo Pymes del Banco Pichincha

Sr. Roberto Silva



Apéndice D. Foto de la entrevista con la Gerente General del Banco de Guayaquil Sra. Sandra Márquez



Apéndice E. Formato de la Entrevista para las entidades Bancarias

- ¿Qué tipos de productos o servicios son los que oferta la entidad bancaria a las PYMES?
- ¿Qué estrategias emplea la entidad bancaria para atraer a nuevos clientes?
- ¿Qué tipos de créditos ofrece la entidad bancaria a las PYMES?
- ¿Cuáles son los requisitos para acceder a créditos por parte de las PYMES?
- ¿Cuáles son las tasas, monto y tiempo que se le ofrece las PYMES?
- ¿Qué tipos de Pymes son las que más solicitan créditos? ¿Cuál es el principal motivo que emplean al momento de la solicitud?
- ¿Por qué se considera más factible un financiamiento a través de la banca privada y no de la Bolsa de Valores?

Apéndice F. Tasas de Interés Activas Efectivas Vigentes

Tasas de Interés			
agosto - 2017			
1. TASAS DE INTERÉS ACTIVAS EFECTIVAS VIGENTES			
Tasas Referenciales		Tasas Máximas	
Tasa Activa Efectiva Referencial para el segmento:	% anual	Tasa Activa Efectiva Máxima para el segmento:	% anual
Productivo Corporativo	7,97	Productivo Corporativo	9,33
Productivo Empresarial	9,62	Productivo Empresarial	10,21
Productivo PYMES	10,80	Productivo PYMES	11,83
Comercial Ordinario	8,02	Comercial Ordinario	11,83
Comercial Prioritario Corporativo	7,58	Comercial Prioritario Corporativo	9,33
Comercial Prioritario Empresarial	9,83	Comercial Prioritario Empresarial	10,21
Comercial Prioritario PYMES	11,18	Comercial Prioritario PYMES	11,83
Consumo Ordinario	16,69	Consumo Ordinario	17,30
Consumo Prioritario	16,58	Consumo Prioritario	17,30
Educativo	9,45	Educativo	9,50
Inmobiliario	10,59	Inmobiliario	11,33
Vivienda de Interés Público	4,98	Vivienda de Interés Público	4,99
Microcrédito Minorista	27,75	Microcrédito Minorista	30,50
Microcrédito de Acumulación Simple	24,84	Microcrédito de Acumulación Simple	27,50
Microcrédito de Acumulación Ampliada	21,48	Microcrédito de Acumulación Ampliada	25,50
Inversión Pública	8,09	Inversión Pública	9,33

Apéndice G. Simbología del Diagrama de Proceso

SIMBOLO	NOMBRE	DESCRIPCIÓN
	OPERACIÓN	Indica las principales fases del proceso Agrega, modifica, montaje, etc.
	INSPECCIÓN	Verifica la calidad y cantidad. En general no agrega valor.
	TRANSPORTE	Indica el movimiento de materiales. Traslado de un lugar a otro.
	ESPERA	Indica demora entre dos operaciones o abandono momentaneo.
	ALMACENAMIENTO	Indica depósito de un objeto bajo vigilancia en un almacén
	COMBINADA	Indica varias actividades simultáneas