



UNIVERSIDAD TÉCNICA DE COTOPAXI

FACULTAD DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS Y ECONÓMICAS

CARRERA DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA.

PROYECTO DE INVESTIGACIÓN:

**EVALUACIÓN DE ALTERNATIVAS DE FINANCIAMIENTO QUE
OFRECE EL MERCADO DE VALORES PARA LAS EMPRESAS
INDUSTRIALES DE LA CIUDAD DE LATACUNGA**

**Proyecto de investigación presentado previo a la obtención del Título de
Licenciada en Contabilidad y Auditoría.**

Autores:

Nancy Maribel Chicaiza Bravo
Marjorie Sofía Pillajo Sánchez

Tutor:

Dra. Myrian del Rocío Hidalgo Achig

**LATACUNGA-ECUADOR
FEBRERO-2025**

DECLARACIÓN DE AUTORÍA

Chicaiza Bravo Nancy Maribel, con cédula de ciudadanía No. 0504796202, Pillajo Sánchez Marjorie Sofía, con cédula de ciudadanía No. 1754701769 declaramos ser autores del presente **PROYECTO DE INVESTIGACIÓN: "EVALUACIÓN DE ALTERNATIVAS DE FINANCIAMIENTO QUE OFRECE EL MERCADO DE VALORES A LAS EMPRESAS INDUSTRIALES DE LA CIUDAD DE LATACUNGA"**, siendo la, Dra., Myrian del Rocío Achig Mg, Tutor del presente trabajo; y, eximo expresamente a la Universidad Técnica de Cotopaxi y a sus representantes legales de posibles reclamos o acciones legales.

Además, certifico que las ideas, conceptos, procedimientos y resultados vertidos en el presente trabajo investigativo, son de mi exclusiva responsabilidad.

Latacunga, febrero 07 del 2025


Nancy Maribel Chicaiza Bravo
C.C: 0504796202

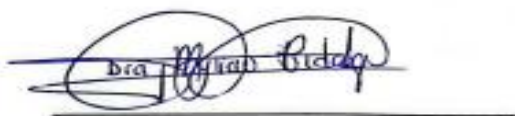

Marjorie Sofía Pillajo Sánchez
C.C. 1754701769

AVAL DEL TUTOR DE PROYECTO DE INVESTIGACIÓN

En calidad de Tutor del Proyecto de Investigación sobre el título:

“EVALUACIÓN DE ALTERNATIVAS DE FINANCIAMIENTO QUE OFRECE EL MERCADO DE VALORES A LAS EMPRESAS INDUSTRIALES DE LA CIUDAD DE LATACUNGA”, de Chicaiza Bravo Nancy Maribel; Pillajo Sanchez Marjorie Sofia de la carrera de Contabilidad y Auditoría, considero que dicho Informe de Investigación es merecedor del aval de aprobación al cumplir las normas técnicas, traducción y formatos previstos, así como también ha incorporado las observaciones y recomendaciones propuestas en la pre-defensa.

Latacunga, 20 de febrero del 2025



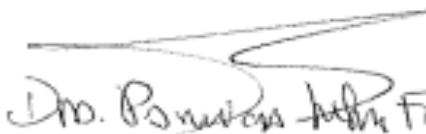
Dra: Myrian del Rocio Hidalgo Achig
C.C: 0502384852
TUTORA

AVAL DE APROBACIÓN DEL TRIBUNAL DE TITULACIÓN

En calidad de Tribunal de Lectores, aprueban el presente Proyecto de Investigación de acuerdo a las disposiciones reglamentarias emitidas por la Universidad Técnica de Cotopaxi, y, por la Facultad de Ciencias Administrativas y Económicas; por cuanto, los postulantes: Chicaiza Bravo Nancy Maribel ; Pillajo Sanchez Marjorie Sofia, con el título del Proyecto de Investigación: "EVALUACIÓN DE ALTERNATIVAS DE FINANCIAMIENTO QUE OFRECE EL MERCADO DE VALORES A LAS EMPRESAS INDUSTRIALES DE LA CIUDAD DE LATACUNGA", ha considerado las recomendaciones emitidas oportunamente y reúne los méritos suficientes para ser sometido al acto de sustentación del trabajo de titulación.

Por lo antes expuesto, se autoriza grabar los archivos correspondientes en un CD, según la normativa institucional.

Latacunga, 20 de febrero del 2025


DRA. PATRICIA LÓPEZ
C.C: 050220785-5
LECTOR 1 (PRESIDENTE)


Mg. LUIS LASCANO. P.D.
C.C: 1803521945
LECTOR 2 (MIEMBRO)


MG. EDUARDO FAZ
C.C: 0507719714
LECTOR 3 (MIEMBRO)

AGRADECIMIENTOS

Agradecemos al cielo y a la vida por la experiencia adquirida a través de los años. A la Universidad Técnica de Cotopaxi por prepararnos, capacitarnos y formarnos como profesionales de la contabilidad, en si por darnos la oportunidad de aprender y crecer. Asimismo, extendemos nuestro más profundo agradecimiento a la Dra. Myrian Hidalgo por su apoyo incondicional, por compartir con nosotros su conocimiento y experiencia, y por motivarnos a alcanzar nuestras metas con compromiso y excelencia.

A todos quienes han sido parte de este proceso, nuestro más sincero reconocimiento y gratitud.

Maribel - Marjorie

DEDICATORIA

Este esfuerzo va dedicado a mis padres, mis hermanos, y amigos, sobre todo a Dios por bendecir mis esfuerzos y permitirme caminar por medio de su sabiduría y fuerza, llenando mi vida de satisfacción y alegría. A mi familia por su amor incondicional apoyo constante y sacrificio. Gracias por ser mi fuente de impulso e inspiración continua y por enseñarme la importancia de la perseverancia que sin su respaldo este logro no hubiera sido posible.

A mis amigos por su compañía, motivación, cariño y por siempre apoyarme a seguir adelante, incluso en los momentos difíciles, y especialmente a todos aquellos que de alguna forma han sido parte de este proceso brindándome su conocimiento, confianza, aliento y amor leal.

Maribel

DEDICATORIA

Con profunda gratitud, dedico este logro a Dios, quien ha sido mi guía en cada paso de este largo proceso. Gracias por darme fortaleza en los momentos difíciles, por protegerme y por brindarme la luz necesaria para seguir adelante.

A mis padres, Isabel Sánchez y Segundo Pillajo, por su amor incondicional, por ser mi pilar y por estar siempre pendientes de mí. Su apoyo y sacrificio han sido fundamentales en este camino, y este logro es tanto suyo como mío.

A mi hermano, Jhordy Pillajo, quien ha sido mi mayor inspiración. Aunque la distancia nos separó, su amor y fortaleza me dieron la motivación para no rendirme y seguir persiguiendo mis sueños.

A todas las personas que formaron parte de este proceso, mi más sincero agradecimiento. A mis amigas y amigos, gracias por cada palabra de aliento, por su compañía y por estar presentes en los momentos clave. También agradezco a quienes llegaron y a quienes, por diferentes razones, se fueron, porque cada uno dejó una huella en mi vida y una lección que atesoro.

Y a Ecko, cuya lealtad y compañía en las noches de desvelo me recordaron que, incluso en silencio, el amor verdadero siempre está presente.

Gracias a todos por ser parte de esta etapa tan importante en mi vida.

Marjorie

ÍNDICE DE CONTENIDO

| | |
|---|-----------|
| DECLARACIÓN DE AUTORÍA | ii |
| AVAL DEL TUTOR DE PROYECTO DE INVESTIGACIÓN..... | iii |
| AVAL DE APROBACIÓN DEL TRIBUNAL DE TITULACIÓN | iv |
| AGRADECIMIENTOS | v |
| DEDICATORIA | vi |
| RESUMEN | xiii |
| ABSTRACT | xiv |
| 1. INFORMACIÓN GENERAL | 1 |
| 2. PLANEAMIENTO DEL PROBLEMA | 2 |
| 2.1 Objetivos | 2 |
| 2.1.1 <i>Objetivo general</i> | 2 |
| 2.1.2 <i>Objetivos específicos</i> | 2 |
| 2.2 Planteamiento del problema del proyecto de investigación | 2 |
| 2.3 Hipótesis | 4 |
| 2.4 Formulación del problema..... | 5 |
| 2.5 Justificación..... | 5 |
| 2.6 Alcances..... | 6 |
| 3. BENEFICIARIOS DEL PROYECTO | 7 |
| 3.1 Beneficiarios directos..... | 7 |
| 3.2 Beneficiarios indirectos..... | 8 |
| 4. FUNDAMENTACIÓN CIENTÍFICO – TÉCNICA..... | 9 |
| 4.1 Corporación..... | 9 |
| 4.2 Financiamiento | 10 |
| 4.2.1 <i>Presupuesto de Capital</i> | 10 |
| 4.2.2 <i>Costo de capital</i> | 10 |
| 4.2.3 <i>Riesgo</i> | 10 |
| 4.2.4 <i>Importancia del financiamiento en las empresas</i> | 11 |
| 4.2.5 <i>Decisiones financieras</i> | 11 |
| Financiamiento..... | 11 |

| | | |
|------------|--|-----------|
| 4.2.6 | <i>Fuentes internas y externas</i> | 12 |
| 4.2.7 | <i>Tipos de financiamiento en el Ecuador</i> | 12 |
| 4.3 | Sistema financiero | 13 |
| 4.3.1 | <i>Instituciones financieras</i> | 13 |
| 4.3.2 | <i>Mercado de valores</i> | 13 |
| 4.3.3 | <i>Bolsa de valores</i> | 16 |
| 4.3.3.1 | <i>Bolsa de valores Ecuador.</i> | 17 |
| 4.3.1 | <i>Casa de valores</i> | 17 |
| 4.3.2 | <i>Instrumentos financieros</i> | 18 |
| 4.4 | Comparación de alternativas de financiamiento entre: La emisión de créditos vs la emisión de acciones | 23 |
| 4.4.1 | <i>Emisión de créditos frente a la emisión de acciones</i> | 24 |
| 4.5 | Situación del mercado de valores en Ecuador | 25 |
| 4.5.1 | <i>Evolución y desarrollo histórico</i> | 25 |
| 4.5.2 | <i>Características y regulaciones actuales</i> | 26 |
| 4.6 | Perfil de las empresas industriales en Latacunga | 26 |
| 4.6.1 | <i>Definición y características</i> | 26 |
| 4.7 | Análisis del sistema bancario y bursátil | 28 |
| 4.7.1 | <i>Evolución del volumen de crédito por segmento</i> | 28 |
| 4.7.2 | <i>Bancos con mayor colocación de créditos</i> | 29 |
| 4.7.3 | <i>Evolución de inversión por la bolsa de valores</i> | 29 |
| 4.7.4 | <i>Valores negociados por sector económico</i> | 31 |
| 4.7.5 | <i>Listado de participación de empresas locales y nacionales en la bolsa de valores</i> | 32 |
| 5 | METODOLOGÍA | 33 |
| 5.3 | Enfoque de investigación | 33 |
| 5.3.1 | <i>Cuantitativo</i> | 33 |
| 5.3.2 | <i>Tipo de investigación</i> | 33 |
| 5.4 | Técnicas e instrumentos de investigación | 33 |
| 5.4.1 | <i>Encuestas</i> | 34 |
| 5.4.2 | <i>Análisis financiero</i> | 34 |
| 5.4.3 | <i>Estudio de caso</i> | 34 |
| 5.5 | Población y muestra | 34 |
| 6 | ANÁLISIS Y DISCUSIÓN DE RESULTADOS | 35 |
| 6.1 | Análisis de los resultados | 35 |
| 6.3 | Tabulación e interpretación de encuestas | 36 |
| 6.3.1 | <i>Discusión de resultados</i> | 52 |
| 6.4 | Estudio de factibilidad | 54 |

| | | |
|------------|--|-----------|
| 6.4.1 | <i>Corporación Ecuatoriana de Aluminio CEDAL S.A</i> | 54 |
| 6.4.1.1 | <i>Trayectoria en el Mercado de Valores</i> | 54 |
| 6.4.1.2 | <i>Financiamiento</i> | 54 |
| 6.4.1.4 | <i>Endeudamiento</i> | 57 |
| 6.4.1.5 | <i>Emisiones</i> | 58 |
| 6.4.1.6 | <i>Proyecciones</i> | 61 |
| 7 | IMPACTOS TÉCNICOS Y SOCIALES | 86 |
| 7.1 | Impacto técnico | 86 |
| 7.2 | Impacto social | 86 |
| 8 | CONCLUSIONES | 87 |
| 9 | RECOMENDACIONES | 88 |
| 10 | BIBLIOGRAFÍA | 89 |

ÍDICE DE GRÁFICOS

| | |
|-------------------------|----|
| <i>Gráfico 1</i> | 18 |
| <i>Gráfico 2</i> | 19 |
| <i>Gráfico 3</i> | 28 |
| <i>Gráfico 4</i> | 29 |
| <i>Gráfico 5</i> | 30 |
| <i>Gráfico 6</i> | 30 |
| <i>Gráfico 7</i> | 31 |
| <i>Gráfico 8</i> | 32 |
| <i>Gráfico 9</i> | 36 |
| <i>Gráfico 10</i> | 37 |
| <i>Gráfico 11</i> | 39 |
| <i>Gráfico 12</i> | 40 |
| <i>Gráfico 13</i> | 41 |
| <i>Gráfico 14</i> | 42 |
| <i>Gráfico 15</i> | 44 |
| <i>Gráfico 16</i> | 45 |
| <i>Gráfico 17</i> | 46 |
| <i>Gráfico 18</i> | 48 |
| <i>Gráfico 19</i> | 49 |
| <i>Gráfico 20</i> | 50 |
| <i>Gráfico 21</i> | 57 |
| <i>Gráfico 22</i> | 57 |
| <i>Gráfico 23</i> | 75 |
| <i>Gráfico 24</i> | 79 |
| <i>Gráfico 25</i> | 84 |

ÍNDICE DE ILUSTRACIONES

| | |
|-----------------------------------|----|
| <i>Ilustración 1</i> | 58 |
| <i>Ilustración 2</i> | 59 |
| <i>Ilustración 3</i> | 60 |
| <i>Ilustración 4</i> | 61 |
| <i>Ilustración 5</i> | 62 |
| <i>Ilustración 6</i> | 65 |

ÍNDICE DE TABLAS

| | |
|-----------------------|----|
| <i>Tabla 1</i> | 11 |
| <i>Tabla 2</i> | 15 |
| <i>Tabla 3</i> | 17 |
| <i>Tabla 4</i> | 23 |
| <i>Tabla 5</i> | 24 |
| <i>Tabla 6</i> | 35 |
| <i>Tabla 7</i> | 36 |
| <i>Tabla 8</i> | 38 |
| <i>Tabla 9</i> | 39 |
| <i>Tabla 10</i> | 40 |
| <i>Tabla 11</i> | 41 |
| <i>Tabla 12</i> | 43 |
| <i>Tabla 13</i> | 44 |
| <i>Tabla 14</i> | 45 |
| <i>Tabla 15</i> | 47 |
| <i>Tabla 16</i> | 48 |
| <i>Tabla 17</i> | 49 |
| <i>Tabla 18</i> | 51 |
| <i>Tabla 19</i> | 52 |
| <i>Tabla 20</i> | 56 |
| <i>Tabla 21</i> | 64 |
| <i>Tabla 22</i> | 72 |
| <i>Tabla 23</i> | 73 |
| <i>Tabla 24</i> | 74 |
| <i>Tabla 25</i> | 76 |
| <i>Tabla 26</i> | 78 |
| <i>Tabla 27</i> | 79 |
| <i>Tabla 28</i> | 83 |

ÍNDICE DE ANEXOS

| | |
|----------------------|-----|
| <i>Anexo 1</i> | 93 |
| <i>Anexo 2</i> | 97 |
| <i>Anexo 3</i> | 98 |
| <i>Anexo 4</i> | 99 |
| <i>Anexo 5</i> | 100 |
| <i>Anexo 6</i> | 100 |
| <i>Anexo 7</i> | 101 |

UNIVERSIDAD TÉCNICA DE COTOPAXI

FACULTAD DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS Y ECONOMICAS

TITULO: EVALUACIÓN DE ALTERNATIVAS DE FINANCIAMIENTO QUE OFRECE EL MERCADO DE VALORES PARA LAS EMPRESAS INDUSTRIALES DE LA CIUDAD DE LATACUNGA

Autoras:

Nancy Maribel Chicaiza Bravo
Marjorie Sofía Pillajo Sánchez

RESUMEN

El Mercado de Valores es una de las fuentes principales hacia el acceso al financiamiento de las grandes corporaciones del Ecuador, permite la compra y venta de valores al público lo que ayuda al crecimiento, innovación y expansión de estas. Sin embargo, en ciudades como Latacunga este tipo de fuentes no es conocido puesto que los empresarios tienen una fuerte dependencia hacia los créditos bancarios, lo que restringe su desarrollo, resaltando la necesidad de considerar opciones mejores de financiamiento. Por otro lado, factores como el desconocimiento del mercado bursátil y la ausencia de un sistema secundario dinámico han impedido que las empresas adopten nuevas opciones de financiación, razón por el cual el objetivo de este proyecto de investigación es evaluar la viabilidad del financiamiento bursátil mediante el análisis de costo-beneficio y flujo de caja, donde se empleó diferentes técnicas y métodos de investigación cuantitativos basados en encuestas aplicadas a empresarios del sector, además de un análisis financiero enfocado a empresas locales que cotizan en bolsa y las que no lo hacen, dando como resultado que las industrias recurren a préstamos bancarios para obtener liquidez, aunque algunas estarían dispuestas a explorar nuevas opciones de financiamiento, no obstante el desconocimiento y la falta de educación financiera ocasiona que limiten su desarrollo empresarial aunque tengan potencial de crecimiento. En conclusión, el acceso al financiamiento a través del mercado de valores es una alternativa viable que podría fortalecer la estabilidad financiera y competitividad de estas empresas a nivel local y nacional fomentando el desarrollo del empleo y crecimiento económico.

Palabras claves: Financiamiento, Inversión, Mercado de valores, Créditos bancarios, Empresas Industriales.

TECHNICAL UNIVERSITY OF COTOPAXI

FACULTY OF ADMINISTRATIVE AND ECONOMIC SCIENCES

TITLE: EVALUATION OF FINANCING ALTERNATIVES WHAT THE STOCK MARKET OFFERS FOR INDUSTRIAL COMPANIES IN THE CITY OF LATACUNGA

Authors:

Nancy Maribel Chicaiza Bravo

Marjorie Sofía Pillajo Sánchez

ABSTRACT

The Stock Market is one of the main sources of access to financing for large corporations in Ecuador, it allows the purchase and sale of securities to the public, which helps their growth, innovation and expansion. However, in cities like Latacunga this type of source is not known since entrepreneurs have a strong dependence on bank loans, which restricts their development, highlighting the need to consider better financing options. On the other hand, factors such as lack of knowledge of the stock market and the absence of a dynamic secondary system have prevented companies from adopting new financing options, which is why the objective of this research project is to evaluate the viability of stock financing through cost-benefit and cash flow analysis, where different techniques and quantitative research methods were used based on surveys applied to entrepreneurs in the sector, in addition to a financial analysis focused on local companies that are listed on the stock market and those that are not. resulting in industries resorting to bank loans to obtain liquidity, although some would be willing to explore new financing options, however, ignorance and lack of financial education causes them to limit their business development even though they have growth potential. In conclusion, access to financing through the stock market is a viable alternative that could strengthen the financial stability and competitiveness of these companies at the local and national level, promoting the development of employment and economic growth.

Keywords: Financing, Investment, Stock Market, Bank loans, Industrial Companies.

1. INFORMACIÓN GENERAL

Título del Proyecto:

Evaluación de Alternativas de Financiamiento que ofrece el Mercado de Valores para las Empresas Industriales de la Ciudad de Latacunga.

Fecha de inicio: Abril del 2024

Fecha de finalización: Febrero del 2025

Lugar de ejecución: Universidad Técnica de Cotopaxi- San Felipe- Latacunga

Unidad Académica que auspicia: Facultad de Ciencias Administrativas y Económicas

Carrera que auspicia: Carrera de Contabilidad y Auditoria

Equipo de Trabajo:

Nancy Maribel Chicaiza Bravo

Ci: 0504796202

Marjorie Pillajo

Ci: 1754701769

Área de Conocimiento:

- Contabilidad y Auditoria

Línea de investigación:

- Administración y economía para el desarrollo sostenible de organizaciones

Sub líneas de investigación de la Carrera (si corresponde):

- Estudios en el área contable y financiera

2. PLANEAMIENTO DEL PROBLEMA

2.1 Objetivos

2.1.1 *Objetivo general*

Analizar las alternativas de financiamiento disponibles en el mercado de valores para las empresas industriales en Latacunga, utilizando modelos de simulación de costo beneficio, flujo de caja y análisis de riesgo, para diagnosticar si estas empresas pueden beneficiarse financieramente del mercado bursátil.

2.1.2 *Objetivos específicos*

- Identificar alternativas de financiamiento adecuadas en el mercado de valores para las empresas industriales de la ciudad de Latacunga.
- Comparar ventajas y desventajas de las diferentes alternativas de financiamiento del mercado de valores, como la emisión de créditos frente a la emisión de acciones para empresas industriales de Latacunga
- Proponer un modelo de financiamiento adaptado a las empresas mediante la aplicación de casos

2.2 Planteamiento del problema del proyecto de investigación

En Ecuador, el mercado de valores enfrenta un desarrollo limitado, en su mayoría debido a la preferencia de las empresas industriales, particularmente las pequeñas y medianas (pymes), por recurrir al financiamiento mediante créditos bancarios en lugar de explorar alternativas ofrecidas por este mercado, Fernández (2020) señala que: “esta tendencia restringe la democratización de los recursos financieros, ya que se perpetúa una concentración de capital en pocos actores económicos, dejando fuera a muchas empresas que podrían beneficiarse de fuentes renovadas de financiamiento”(p.15). Esto repercute en que las empresas no podrán obtener los mismos beneficios y oportunidades que este mercado puede ofrecer como por ejemplo la expansión nacional e internacional.

Por otro, lado Rosero (2010) identifica: “la carencia de un mercado secundario como otro factor limitante, lo que afecta la liquidez de los valores emitidos” (p.8). Es decir que los valores adquiridos en el mercado primario rara vez se pueden negociar en el secundario, impidiendo que

los inversores puedan recuperar su capital de manera rápida y efectiva. La inexistencia de un sistema secundario dinámico no solo reduce la confianza de los emisores, sino que también desincentiva a los potenciales inversionistas, quienes buscan mercados ágiles y seguros. Este problema estructural afecta directamente la profundidad del mercado de valores y limita su capacidad para fomentar un sistema financiero inclusivo y eficiente en el país.

Sin embargo, las empresas de la región sierra del Ecuador enfrentan otros desafíos específicos como lo resalta la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS, 2022) donde señala que uno de los mayores obstáculos es el desconocimiento sobre el funcionamiento del mercado de valores, la carencia de una adecuada educación financiera y la falta de información sobre los procesos para acceder a estos hacen pensar que son costosos y complejos, factores que dificulta la identificación y el aprovechamiento de los instrumentos financieros que este mercado otorga para financiar sus operaciones, reforzando así la desconfianza hacia alternativas fuera del financiamiento bancario tradicional.

Obando, (2020) señalan que: “la preferencia por los créditos bancarios también se debe a que las tasas de interés, aunque elevadas, son vistas como una opción más comprensible y accesible para estas empresas” (p.20), sin embargo, esta dependencia limita significativamente la diversificación de fuentes de capital, dejando a estas organizaciones vulnerables a las fluctuaciones del mercado bancario. La falta de alternativas claras y el escaso apoyo a nivel institucional para promover el Mercado de Valores como una opción viable agravan aún más este problema. Esto no solo perjudica el crecimiento empresarial, sino que también perpetúa un sistema financiero poco dinámico en la región.

Para, Cáceres, (2022) las empresas industriales de las provincias de esta región en especial Cotopaxi en la ciudad de Latacunga “enfrentan dificultades estructurales significativas que limitan su incursión en el mercado de valores lo que provoca una percepción de inaccesibilidad, ya que muchos empresarios consideran que este mercado está diseñado exclusivamente para grandes corporaciones con mayores recursos y capacidades administrativas” (p.14). Dicho panorama solo refuerza la preferencia por fuentes de financiamiento convencionales pese a las desventajas que implican en términos de costos y dependencia financiera.

Así mismo, Coba (2022) manifiesta que: “esta mentalidad de exclusión no solo limita el acceso de las empresas a estos innovadores instrumentos financieros, sino que también las priva de oportunidades para diversificar sus fuentes de financiamiento” (p.6). La creencia generalizada de que el mercado de valores es exclusivamente para grandes corporaciones perpetúa una resistencia a explorar alternativas que podrían mejorar su competitividad y fomentar un crecimiento sostenible. Esta actitud refleja la necesidad de implementar programas de educación financiera y políticas que reduzcan los costos y simplifiquen los procesos de participación en el mercado de valores, incentivando a las pymes a aprovechar estas oportunidades de manera efectiva.

Por esta razón el presente proyecto de investigación se centrará en estudiar, evaluar y analizar el financiamiento del mercado de valores como opción para las industrias de Latacunga frenando su visión errónea de que el Mercado de Bursátil es solo para grandes empresas, y limitan su disposición a explorar nuevas alternativas. Esta falta de conocimiento y la preferencia por fuentes tradicionales refuerzan una dependencia a los métodos convencionales y frena su potencial de crecimiento, la existencia de problemas relacionados al sobreendeudamiento, la baja capacidad de pago, y el tamaño de las industrias son problemas que comúnmente estas tienen al momento de recibir u otorgar un financiamiento ya que, solo al poseer conocimientos de los requisitos para los créditos bancarios asumen que serán las mismas obligaciones o incluso execrables por lo cual no lo ven como una opción accesible considerando sus “condiciones”, argumentos que sirvieron de base para el estudio de este problema.

2.3 Hipótesis

Las empresas industriales de Latacunga pueden financiarse a través del mercado de valores, mejorando su estabilidad financiera, disminuyendo su dependencia bancaria e impulsando el crecimiento. Sin embargo, factores como el desconocimiento financiero y la falta de información limitan su adopción, por lo cual evaluar esta opción permitirá determinar si esta alternativa es verdaderamente beneficiosa y puede considerarse rentable para el desarrollo de estas empresas en el mercado interno.

2.4 Formulación del problema

¿Qué métodos de investigación son más adecuados para identificar y evaluar las alternativas de financiamiento que el mercado de valores ofrece a las empresas industriales de la ciudad de Latacunga?

2.5 Justificación

El Mercado de Valores es una herramienta a través de la cual empresas e individuos invierten valores que en última instancia generan ganancias (inversores) o se pueden obtener recursos financieros de quienes los poseen (emisores). En este tipo de mercado los recursos financieros se canalizan hacia actividades productivas y brindan a los inversionistas una fuente directa de financiamiento y rentabilidad.

El financiamiento es el capital que recibe un ente o una persona y es el proceso sobre el cual una empresa mantiene sus operaciones, le sirve de respaldo y ayuda a los organismos a seguir con sus proyectos, planes u objetivos a corto y largo plazo. Es decir que la financiación ayudará a obtener recursos económicos necesarios para iniciar una empresa, desarrollar operaciones, invertir en nuevos programas y expandirse en el mercado.

Existen diferentes métodos de financiamiento, el primero es recurrir a los créditos bancarios que comúnmente las empresas o las personas acceden, el segundo son fuentes de financiamiento alternas como el Mercado de Bursátil que generan una amplia variedad de ventajas locales e internacionales, acción que no se lograría con un préstamo tradicional.

Para poder evaluar esta alternativa es necesario analizar e identificar las distintas opciones que ofrece este tipo de mercado a las empresas industriales, desde la emisión de bonos, la colocación de acciones y otras herramientas financieras que pueden ser accesibles para los organismos que buscan una financiación.

El mercado de valores, ofrece alternativas más flexibles y accesibles que las convencionales, aquí se invierte en empresas con un alto potencial de crecimiento a cambio de participaciones accionarias, bonos, papel comercial, pagares etc. Donde las condiciones y limitaciones son propuestas por el emisor y el inversionista previo a un contrato.

Al explorar estas nuevas fuentes de financiamiento que ofrece este tipo de mercado, las empresas industriales de la ciudad de Latacunga podrán diversificar sus fuentes de financiación disminuyendo la dependencia hacia las entidades financieras comunes y sus préstamos bancarios. Además ayudará a las empresas locales a obtener una valoración de estas alternativas y fomentar un mayor desarrollo económico, una mejor expansión empresarial, generación de empleo y obtener una mejora en la competitividad regional.

Sin embargo, la mayoría de las empresas especialmente las Pymes desconocen de estas opciones de financiamiento que ofrece los mercados bursátiles por lo que esta investigación podrá ser un punto de partida para que estas organizaciones comprendan de mejor manera como funciona este mercado y puedan utilizarlo a su favor generando innovación en sus procesos o ampliando su infraestructura. Un análisis de estas opciones les permitirá acceder a recursos que de otro modo no estarían disponibles mediante fuentes convencionales.

Este estudio busca determinar cómo las alternativas de financiamiento podrían mejorar la competitividad de las empresas industriales de la ciudad de Latacunga favoreciendo su crecimiento, innovación y sostenibilidad en el mercado.

2.6 Alcances

2.6.1 Limitaciones

La investigación depende de la disponibilidad de datos relevantes sobre las empresas industriales de Latacunga y su interacción con el mercado de valores. Algunas de estas empresas pueden mostrarse reacias a compartir información financiera, lo que puede limitar la profundidad del estudio. Además, es posible que muchas empresas de la ciudad no tengan un conocimiento amplio de cómo funciona el mercado de valores, lo que dificulta evaluar con precisión sus opciones de financiamiento. Esta situación se complica aún más por la falta de información sobre el uso de estas alternativas o las razones por las que no se utilizan.

Asimismo, al centrarse este estudio específicamente en las empresas industriales de Latacunga, surge otra limitación en cuanto a la identificación de aquellas que aún se encuentran desarrollando sus actividades económicas y que no están clasificadas con un alto nivel de riesgo por la Superintendencia de Empresas, Valores y Seguros (SCV), esto limita el alcance del

análisis, ya que la muestra disponible puede no reflejar completamente la situación del sector en la ciudad.

2.6.2 Restricciones

El desarrollo de la investigación presenta varias limitaciones que pueden afectar la recopilación y el análisis de datos. Uno de los principales desafíos es el acceso limitado a bases de datos oficiales, como las proporcionadas por la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros (SCV), debido a posibles requisitos legales o administrativos que dificultan la obtención de información actualizada, precisa y completa de las empresas industriales de Latacunga.

La falta de recursos financieros suficientes para realizar las encuestas necesarias limita la cantidad de información que se puede obtener directamente de las empresas. Además, la posible negativa de algunos organismos a participar en el estudio dificultaría aún más la obtención de información representativa. Esto requeriría una mayor dependencia de fuentes secundarias, que en algunos casos pueden no estar lo suficientemente actualizadas o precisas para el análisis requerido.

3. BENEFICIARIOS DEL PROYECTO

Las alternativas en el mercado de valores permiten a las empresas diversificar sus fuentes de financiamiento más allá de los tradicionales préstamos bancarios, reduciendo su dependencia a una sola fuente y mejorando su estabilidad financiera. Para ello es indispensable determinar los múltiples beneficiarios del proyecto, que consta de directos e indirectos.

3.1 Beneficiarios directos

Las personas beneficiarias serán las 20 industrias sociedades anónimas de la ciudad de Latacunga, ya que el estudio tiene como propósito exponer los resultados para divulgar las opciones de financiamiento a corto y largo plazo utilizando las herramientas del mercado de valores, a través de la implementación del modelo costo-beneficio el cual ayudará crear una mejor elección al momento de ampliar su capital financiero.

3.2 Beneficiarios indirectos

Los beneficiarios indirectos serán aquellas empresas distintas a las industriales, inversores nacionales e internacionales, el gobierno, el mercado bursátil, la comunidad académica, la sociedad local y entidades financieras, donde cada uno de estos beneficiarios podrá utilizar los hallazgos de la investigación para tomar decisiones más informadas, diseñar políticas más efectivas y contribuir al desarrollo económico y social de la región.

Una correcta financiación para las empresas industriales ayudará al crecimiento económico del país puesto que podrán situar sus estrategias corporativas a la toma de decisiones y al fortalecimiento del sector industrial.

4. FUNDAMENTACIÓN CIENTÍFICO – TÉCNICA

4.1 Corporación

En el mundo las corporaciones son el pilar fundamental para el desarrollo de las actividades comerciales de los países, las cuales son conformadas por varios individuos (compañías o personas) que se unen para formar una empresa que generalmente es una sociedad anónima (Brealey, Myers, y Allen, 2010, p.30). Desde sus primeras apariciones en Inglaterra estas se han dedicado a generar beneficios a sus accionistas mediante el comercio y eran catalogadas de estatus alto, que gozaban de derechos y privilegios, sin embargo también corrían riesgos muy diferentes a la actualidad por ejemplo no se les consideraban entidades jurídicas separadas de los accionistas lo que les hacía responsables directos sobre las deudas de la corporación.

En la actualidad estas han ido evolucionando hasta convertirse en una parte esencial en los países del mundo, en especial de las grandes potencias cuya participación de los accionistas es fundamental en el financiamiento empresarial puesto que de estas dependen su competitividad y relevancia en el mercado además de una fuerte consolidación en esta, ganando una mayor cuota y estableciendo barreras de entrada para futuros competidores potenciales. Según Brealey, Myers, y Allen, (2010) “Una adecuada inversión ayudara a obtener una mayor rentabilidad en el futuro e ingresos extras” (p.32). Por lo cual, la toma de decisiones inteligentes y acertadas asegurará un mayor crecimiento financiero y ganancia de dividendos para los socios, que serán repartidos de forma justa de acuerdo al nivel de acciones adquiridas.

Por otro lado, al momento que una corporación está legalmente constituida es capaz de atraer a una amplia variedad de inversionistas entre ellos existen los dueños de una única participación y los grandes inversores de millones de acciones y fondos que se les otorga el derecho a muchos votos y grandes ganancias (Berlinger, 2009, p.18). Sin embargo, aunque una sociedad sea propiedad de los accionistas, ésta está separada legalmente de ellas, mediante escrituras y estatutos donde se exponen y fijan los propósitos de la corporación, la cantidad de acciones a emitir y el número de directivos que se designan, dependiendo de las leyes de regulación del país donde se registró.

4.2 Financiamiento

Día a día las empresas toman múltiples decisiones financieras en base a la información proporcionada lo que les ayuda a conocer cuando es un buen momento para invertir, financiarse y reinvertirse en recursos favoreciendo la situación financiera actual de la corporación al tomar decisiones analizadas e informadas, por otro lado, una decisión financiera impulsiva sin análisis e información afectara las finanzas de la empresa llegando a poner en riesgo la continuidad de la misma. Estas decisiones de financiamiento son importantes para determinar de dónde la empresa obtiene los fondos suficientes para operar y tener oportunidades de crecimiento.

Al momento de elegir alternativas de financiamiento se puede encontrar múltiples opciones como la emisión de acciones, préstamos bancarios, recaudación de capital de inversores, financiamientos gubernamentales, fondos de capital de riesgo entre otras, las cuales los socios podrán elegir de acuerdo a sus necesidades y requerimientos actuales y futuros a través de estudios previos.

4.2.1 Presupuesto de Capital

De acuerdo con Mora (2017) el presupuesto de capital es aquel “plan de elaboración y administración que una empresa opta a través de un proceso de investigación” (p.12). Este involucra decisiones de financiamiento e inversión con el fin de generar mayores beneficios que impulsen a cumplir objetivos propuestos por los socios.

4.2.2 Costo de capital

El costo de capital es la tasa que debe alcanzar una empresa en el rendimiento, sobre su inversión ajustada al riesgo que se utiliza para calcular el valor actual neto del proyecto. Si la tasa de interés interna del proyecto de inversión es mayor que los costos ya sea que la empresa sea de capital o equivalente, el proyecto es aceptable. Este depende de tres factores como son las condiciones económicas, riesgos de mercado, condiciones operativas y financieras de la empresa.

4.2.3 Riesgo

Es la probabilidad o la incertidumbre que surge de no saber exactamente qué sucederá en el futuro.

Según Andrade (2021) existen riesgos que involucran el presupuesto de capital que son:

- Riesgo de liquidez
- Riesgo crediticio
- Riesgo administrativo

4.2.4 Importancia del financiamiento en las empresas

El financiamiento para las empresas es fundamental al iniciar sus operaciones, inducir nueva tecnología o mantenerse en el mercado. Según Lopez, Ramirez, y García, (2022) “el recurso financiero en los organismos es un mecanismo fundamental ya que proveera de aspectos como el flujo de efectivo para la compra de capital de trabajo y activos fijos favoreciendo el ciclo operativo del ente, generando utilidad y renta” (p.10). En otras palabras el financiamiento ayuda al desarrollo de proyectos que la empresa necesita, para poder adquirir bienes intangibles o tangibles destinados a la producción de servicios y bienes.

De acuerdo a las necesidades de la sociedad podrán recurrir a varios tipos de inversión, el primero es el capital propio compuesto por todos aquellos recursos visibles e inmateriales proporcionados por los socios y el segundo es el capital ajeno, que son todos los créditos otorgados por cualquier institución financiera legalmente regulada.

4.2.5 Decisiones financieras

Instrumento trascendental en las actividades de la empresa, ya que es el medio por el cual se permite alcanzar los objetivos financieros con el propósito de aumentar el valor empresarial y desempeñarse mejor en el mercado.

Tabla 1

Tipos de decisiones financieras

| Decisiones | |
|--|--|
| Inversión | Financiamiento |
| En lo que la empresa desea invertir, por ejemplo desarrollo de un nuevo proyecto | Recursos que la empresa necesita adquirir por deuda o capital propio |

Nota. Datos tomados de Jaramillo Escobar, M. (2017). Analista del Mercado de Valores del Ecuador en el periodo 2013-2017 y su potencial de financiamiento de medianas empresas.

Estudio de Caso Provincia de Loja. [Tesis de Ingeniería en Banca y Finanzas]. Universidad Nacional de Loja.

4.2.6 Fuentes internas y externas

Los recursos internos o de autofinanciamiento son aquellos creados por una empresa para realizar inversiones con recursos propios, es decir, que no tiene que depender de recursos de terceros cuando estos recursos están en gran medida disponibles. Mientras que las fuentes externas son lugares (bancos, cooperativas, bolsas de valores) elegidos por las empresas para buscar financiación con el objetivo de adquirir plantas, equipos o innovar en su tecnología.

4.2.7 Tipos de financiamiento en el Ecuador

De acuerdo a un estudio realizado por el Banco del Pichincha (2021) en el Ecuador existen 6 formas de financiamiento que son:

- Financiamiento interno
- Apalancamiento financiero
- Bootstrapping
- Inversionistas ángel
- Incubadoras de proyectos
- Crowdfunding y crowdlending

Por otro lado, para las Pymes existen tres diferentes opciones de financiamiento dependiendo la etapa en la que se encuentra y su nivel de ingresos como lo manifiesta Primicias en su informe económico (2023), estas se clasifican en:

- Créditos de la banca privada y cooperativas
- Préstamos de la banca pública
- Fondos de capital semilla
- Mercado de valores

Independientemente del tamaño de las empresas a la hora de requerir un financiamiento, pueden recurrir a la opción más beneficiosa para ellos, pero antes estas deberán realizar un estudio previo de mercado y el riesgo que la sociedad deberá correr así mismo, las ganancias que esta le generará en el corto o largo plazo.

4.3 Sistema financiero

De acuerdo a una publicación realizada por el Banco Internacional (BI, 2021), el sistema financiero canaliza todos los ahorros que realizan las personas y la distribuyen de forma directa al desarrollo del país. Este sistema está integrado por sistemas bancarios privados, públicos, cooperativas y mutualistas que estén legalmente constituidas. Por otro lado, Gonzales y Nicto, (2016) menciona que “el objetivo de este es canalizar el ahorro que genera las unidades de gasto con superávit hacia las unidades de gasto con déficit” (p.6). Comprende instrumentos o activos financieros como las instituciones o intermediarios y mercados financieros, donde los intermediarios compran y venden activos en mercados financieros, implantan elementos de control y ayudan a fijar un precio justo, además de constituir el camino para la canalización de recursos monetarios y excedentes financieros hacia actividades productivas, la cual se divide en Instituciones financieras y mercado de valores.

4.3.1 Instituciones financieras

“Las instituciones financieras son aquellos establecimientos que están regulados y amparados por la ley donde estén controlados bajo parámetros de acuerdo a su nivel y sean de carácter financiero, ambiental y social” (Cabrera, 2011, p.15). Estas normalmente están constituidas por el sistema bancario que captan y canalizan recursos a través de sus clientes mediante préstamos, financiamiento e inversiones de actividades económicas y productivas, esta es la razón de ser de un banco y en el país están controladas por la Superintendencia de Bancos.

4.3.2 Mercado de valores

4.3.2.1 Conceptos fundamentales del mercado de valores.

El mercado de valores o bolsa de valores es considerado como una de las principales opciones de financiamiento para las grandes empresas del mundo. Tuvo su origen en el siglo XII en los mercados medievales de Europa donde los comerciantes se reunían en las plazas para negociar el futuro de las materias primas agrícolas fijando precios para su futuro envío, estas transacciones eran realizadas de manera informal y descentralizada.

En el siglo XVIII, la Bolsa de Valores de Londres empezó a ganar importancia gracias al crecimiento del comercio marítimo y la expansión del Imperio Británico, lo que llevó al desarrollo de un fuerte sistema financiero en la ciudad. En 1773 se fundó la Bolsa de Valores

de Londres, que se convirtió en uno de los mercados financieros más grandes del mundo y que en la actualidad es el epicentro del comercio de acciones estadounidenses.

De acuerdo con Córdoba, (2015) se considera que, “el Mercado de Valores forma parte del sistema financiero y está relacionado con el ahorro y la inversión” (P.9). Su contribución al crecimiento económico radica en su conexión con el sector productivo, facilitando que las empresas obtengan financiamiento para nuevos proyectos y ofreciendo a los inversionistas opciones para diversificar sus portafolios, con rendimientos acordes al nivel de riesgo que decidan asumir. En otras palabras este mercado ofrece formas de financiarse mediante un porcentaje de interés que el emisor y el inversionista deseen llegar mediante un acuerdo.

Mientras que para Silva (2018), este mercado permite realizar transacciones de valores bajo regulaciones legales, donde su importancia radica es canalizar los ahorros hacia actividades productivas, para funcionar de manera eficiente y ordenada, debe operar bajo normas que aseguren igualdad de oportunidades y acceso constante para todos los participantes.

4.3.2.2 Definición y funciones del mercado de valores.

Los mercados de valores son espacios donde los inversionistas compran y venden instrumentos financieros, como acciones y bonos, bajo regulaciones que aseguran su transparencia. (Grupo Banco Mundial [GBM], 2023). Estos mercados permiten a las empresas obtener los fondos necesarios para financiar sus proyectos mediante la emisión de valores, como acciones o bonos, sin necesidad de recurrir a préstamos tradicionales.

El mercado de valores, también conocido como mercado de capitales, facilita la canalización de fondos mediante títulos valores, aprovechando el ahorro del público, los individuos y las empresas. A cambio, se ofrece una rentabilidad por invertir en proyectos productivos. De esta manera, los mercados de valores a largo plazo son esenciales para el crecimiento económico sostenido de un país, ya que aumentan el volumen de fuentes financieras y dirigen grandes sumas de ahorros hacia el sector productivo, utilizando períodos extensos para lograr un impacto significativo.

4.3.2.3 Clasificación del mercado de valores.

Según la (SCVS, 2017) el mercado de valores está comprendido por:

- **Público:** Negociaciones que se realizan con la intermediación de una casa de valores autorizada.
- **Privado:** Transacciones que se hacen en forma directa entre comprador y vendedor, sin la intervención de una casa de valores.
- **Primario:** Se realiza la primera venta o colocación de valores que hace el emisor con el fin de obtener directamente los recursos.
- **Secundario:** Son las negociaciones posteriores a la primera colocación de valores.

4.3.2.4 Integrantes del Mercado de Valores.

Tabla 2

Detalle de los componentes del mercado de valores ecuatoriano

| Componentes del Mercado de Valores | |
|---|--|
| Emisores | Compañías públicas, privadas o instituciones del sector público que financian sus actividades a través de la emisión y colocación de bonos, mediante el mercado de valores. |
| Inversionistas | Personas naturales o jurídicas que disponen de recursos económicos y los destinan a la compra de valores con el fin de lograr una adecuada rentabilidad en función del riesgo adquirido. Para participar en el mercado de valores no se requiere un monto mínimo de inversión. |
| Bolsa de valores | Sociedades anónimas que tienen como propósito brindar servicios y mecanismos necesarios para la negociación de valores en condiciones de equidad, transparencia, seguridad y precio justo. |
| Casa de valores | Compañías anónimas autorizadas cuyo objeto es la intermediación de valores además de asesorar en materia de inversiones ayudar a estructurar emisiones y servir de agente colocador de las emisiones primarias. |
| Depósito centralizado de compensación y liquidación de valores | Sociedad anónima que se encarga de proveer servicios de depósito, custodia, conservación, liquidación y registro de transferencia de valores |
| Calificadoras de riesgos | Sociedades que tienen como objetivo la calificación de emisores y valores |
| Administradoras de fondos y fidecomisos | Compañías anónimas que administran los fondos de inversión y negocios fiduciarios. |

Nota. Descripción de los constituyentes del Mercado de Valores. Datos tomados de la Bolsa de Valores Quito [BVQ] (2021).

4.3.2.5 Herramientas de financiamiento del mercado de valores.

En el Mercado Bursátil las empresas se pueden fondear por medio de tres herramientas que, según la Bolsa de Valores Quito (BVQ, 2017) estas son:

4.3.2.5.1 Renta variable (acciones).

Los títulos de renta variable son instrumentos financieros cuyo rendimiento no está preestablecido, ya que dependen de la evolución del mercado o de la empresa emisora. El más común de estos títulos es la acción. A diferencia de los instrumentos de renta fija (como los bonos), en los títulos de renta variable, los inversores asumen el riesgo de que el rendimiento pueda ser mayor o menor, e incluso puede resultar en pérdidas.

4.3.2.5.2 Renta fija (deuda).

Son aquellos donde su rendimiento depende del acuerdo al que hayan llegado las partes al momento de la emisión, es decir “los resultados de financiamiento no están dados por la compañía emisora, dicho de otra forma estos son negociados al momento de la emisión” (Calero et al, 2018). Se caracterizan principalmente por establecer parámetros esenciales como el plazo, el monto y el porcentaje de interés que generarán en un tiempo determinado. Su rentabilidad se basa en:

- El valor de los intereses ganados o por ganar.
- El valor del premio o descuento que se genere en el precio del tratado.

Según Nieto, (2016) en ciertos tipos de valores de renta fija el abono de los intereses y capital se realiza mediante cupones ya que estos son otorgados en colectivo junto a los principales valores y su retribución se la realizará en la fecha establecida, sin embargo en algunos casos estos también se los puede realizar dependiendo la conveniencia del tenedor. Para aquellos valores que no poseen cupón (valores cero cupón) su abono se realizará al final del plazo de vencimiento junto al capital

4.3.2.5.3 Valores genéricos (facturas negociables)

Papeles emitidos, avalados, aceptados o garantizados por entidades del sistema financiero que no tienen un monto de emisión definido, tales como los bonos de prenda, cédulas hipotecarias, certificados de inversión, letras de cambio, pagares, certificados de depósitos a plazo, pólizas de acumulación, entre otras, (BVQ, 2017). Las cuales emiten las instituciones privadas del sector financiero y el Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social

4.3.3 Bolsa de valores

Vázquez, (2012) define a la Bolsa de Valores como aquella:

“organización privada que ofrece las facilidades necesarias para que los corredores o intermediarios (miembros), atiendan los mandatos de los demandantes y ofertantes (clientes), e introduzcan órdenes y realicen negociaciones de compra y venta de valores tales como acciones de compañías o sociedades anónimas, bonos privados y públicos certificados, títulos de participación entre otros instrumentos de inversión” (p.2).

Las negociaciones y decisiones dentro de la Bolsa se realizan utilizando bases de precios conocidos y fijados en tiempo real en un ambiente adecuado y seguro para la actividad de los inversionistas, donde cada mecanismo utilizado para las transacciones son reguladas en su totalidad garantizando legalidad y seguridad en cada uno de sus procesos.

4.3.3.1 Bolsa de valores Ecuador.

La Bolsa de Valores Ecuador es aquella corporación autorizada y controlada por la Superintendencia de compañías valores y seguros, cuyo propósito es brindar a sus miembros (casa de valores) los servicios y mecanismos requeridos para la negociación de estos, cumpliendo con los valores de equidad, transparencia, seguridad y precio justo. Donde cada una de sus operaciones estará sujetas a un conjunto de normas y reglas uniformes.

Tabla 3

Ventajas y Funciones principales de la Bolsa de Valores

| Bolsa de Valores | |
|---|--|
| Funciones principal. | Ventajas. |
| <ul style="list-style-type: none"> •Proporcionar mecanismos y sistemas que aseguren la negociación de valores de forma transparente y competitiva. • Información actualizada sobre los vales cotizados, emisores, casa de valores y operaciones bursátiles. •Controlar los miembros de la casa de valores con el propósito de dar cumplimiento a las normas y reglamentos •Promover el desarrollo del mercado de valores. | <ul style="list-style-type: none"> •Menor costo de financiamiento. •Precio justo de compra y venta. •Liquidez permanente. •Transparencia e información constante de las negociaciones. •Información en línea de todas las transacciones que se realizan de los diferentes mecanismos de negociación. •Diversificación del riesgo a través de las distintas alternativas de inversión y financiamiento. •Toma de decisiones optimas basadas en información veraz y oportuna. |

Nota. Principales desempeños que ejerce la Bolsa de Valores. Datos tomados de la (BVQ, 2017).

4.3.1 Casa de valores

De acuerdo con la BVQ, (2020) “la casa de valores son compañías autorizadas y controladas por la Superintendencia de Compañías cuyo fin es la intermediación de valores (compra y venta)” (p.5). Se caracterizan principalmente por ser las únicas autorizadas en la negociación de los diferentes títulos valores o instrumentos que el Mercado de Valores oferte.

4.3.1.1 Prohibiciones.

Según (Bolsa de valores Guayaquil [BVG], 2020), la Casa de Valores tiene las siguientes prohibiciones:

- “Realizar actividades de intermediación financiera
- Realizar negociaciones con valores no inscritos
- Realizar o efectuar operaciones ficticias
- Garantizar o asumir pérdidas o rendimientos de sus comitentes
- Divulgar información falsa por cualquier medio, entre otras”, (p.3).

4.3.2 Instrumentos financieros

Los instrumentos financieros son aquellos que determinan la rentabilidad del título para el inversionista. En el mercado ecuatoriano existen dos tipos de instrumentos que son los de renta fija y variable como se muestra en el gráfico 1

Gráfico 1

Tipos de Instrumentos financieros negociados en Ecuador

| Tipo de valor | Plazo en días | Renta Fija (F) o Variable (V) | Tasa de Interés (I) o Descuento (D) | Físico (F) o Desmaterializado (D) |
|---|---------------|-------------------------------|-------------------------------------|-----------------------------------|
| Obligaciones | > o =360 | F | I | D |
| Papel Comercial | <360 | F | D | D |
| Obligación Convertible | > o =360 | F o V | I | D |
| Acción | n/a | V | n/a | D |
| Cuota de Fondo Colectivo | n/a | V | n/a | D |
| Valor de Titularización Crediticio (VTP) | > o =360 | F | I | D |
| Valor de Titularización Participación (VTP) | > o =360 | V | n/a | D |
| Valor de Titularización Mixto (VTM) | > o =360 | F o V | I o Variable | D |
| Pólizas de Acumulación | < o > 360 | F | I | F o D |
| Certificados de Depósito | < o > 360 | F | I | F o D |
| Certificados de Inversión | < o > 360 | F | I | F o D |
| Letras de Cambio | < o > 360 | F | D | F o D |
| Avales Bancarios | < o > 360 | F | D | F o D |
| Aceptaciones Bancarias | < o > 360 | F | D | F o D |
| Pagarés | < o > 360 | F | I o D | F o D |
| Certificados de Aportación | n/a | V | n/a | D |
| Facturas Comerciales | Hasta 180 | F | D | F o D |
| Notas de Crédito del SRI | n/a | n/a | D | F o D |
| Bonos del Estado | > o =360 | F | I | D |
| Certificados de Tesorería | <360 | F | D | D |
| Cupones | n/a | F | D | D |

Nota. Características de las herramientas financiera más negociadas en el mercado ecuatoriano. Datos tomados de BVQ, (2024) en su informe Guía para el Inversionista Extranjero 2024.

4.3.2.1 Títulos de renta fija.

4.3.2.1.1 *Certificados de inversión.*

Son instrumentos financieros que utilizan las empresas que emiten valores para poder captar capital con el fin de financiar sus proyectos, comúnmente se lo llama certificado de depósito. En el gráfico 2 se muestra un ejemplo de certificado de inversión.

Gráfico 2

Certificados de inversión

BanEcuador B.P

 Decreto 677 publicado en el R.O (s) 512 de 1 de junio de 2015

CERTIFICADO DE INVERSIÓN
DEPÓSITO A PLAZO

No. 0000000

SUCURSAL: _____ CÓDIGO DE SUCURSAL: _____
 NOMBRE(S) DEL (LOS) TITULAR(ES): _____
 VALOR NOMINAL: _____ PLAZO EN DÍAS: _____
 LUGAR Y FECHA DE EMISIÓN: _____ FECHA DE VENCIMIENTO: _____
 VALOR AL VENCIMIENTO: _____ TASA NOMINAL ANUAL: _____
 PERIODICIDAD DE PAGO DE INTERÉS: _____ TASA EFECTIVA ANUAL: _____

BanEcuador B.P., pagará por el presente **CERTIFICADO DE INVERSIÓN** de conformidad con lo dispuesto en la normativa legal vigente, la cantidad de: _____

El capital más el interés será pagado en la fecha de vencimiento indicada, previa presentación del original de este documento.
 Dejará de ganar interés desde la fecha de su vencimiento.
 El propietario de este título, acepta los términos y condiciones que constan al anverso y reverso de este documento y se somete a lo dispuesto en la Normativa y disposiciones legales vigentes.

Por BanEcuador B.P. _____ Sello seco
 Firma autorizada

Nota. Modelo de certificado de inversión. Datos tomados de BanEcuador (2022).

4.3.2.1.2 *Obligaciones a largo plazo*

La emisión de obligaciones es un mecanismo de financiamiento mediante el cual una empresa obtiene capital a mediano y largo plazo a través de la colocación de títulos de deuda en el mercado de valores. Estos títulos, conocidos como obligaciones, representan una fracción de un crédito colectivo otorgado por inversionistas a la empresa emisora, quien se compromete a pagar intereses periódicos y devolver el capital en plazos previamente establecidos, (Castro, 2012, p.6). Este instrumento permite diversificar las fuentes de financiamiento más allá del crédito bancario, ofreciendo a las empresas mejores condiciones financieras y acceso a inversionistas institucionales y particulares.

Requisitos

Para la emisión de obligaciones, es necesario cumplir con ciertos requisitos. Estas pueden ser de diferentes tipos: nominativas, al portador, o nominativas con cupones al

portador. Además, deben incluir información clave como el nombre, objeto y domicilio de la empresa, su capital, así como el activo y pasivo determinado por el balance. También deben especificar el monto de la emisión, el número de títulos, su valor nominal, el tipo de interés, las fechas de pago del interés y el capital, los plazos y las condiciones de amortización, y el lugar de pago.

4.3.2.1.3 Titularizaciones.

Instrumentos financieros que representan una inversión en una cartera de activos, como hipotecas, préstamos o cuentas por cobrar, que se agrupan y se venden como un solo paquete. Estos valores permiten a las entidades financieras obtener liquidez inmediata, mientras que los inversores pueden recibir pagos periódicos derivados de los activos subyacentes. La titularización convierte los activos ilíquidos en valores líquidos que se pueden negociar en los mercados financieros. Para la emisión de titularizaciones se debe seguir el proceso correspondiente de acuerdo con la Bolsa de Valores Quito con los siguientes requisitos.

- Identificación del/los constituyentes y del/los beneficiarios.
- Declaración juramentada del constituyente de que los dineros o bienes transferidos tienen procedencia legítima.
- Las remuneraciones a las que tenga derecho el fiduciario por la aceptación y desempeño de su gestión.
- La denominación del patrimonio autónomo que surge como efecto propio del contrato.
- Las causales y forma de terminación del fideicomiso mercantil.
- Las condiciones generales o específicas para el manejo, entrega de los bienes, frutos, rendimientos y liquidación del fideicomiso mercantil. Entre otros.

4.3.2.1.4 Pólizas de acumulación.

Son títulos de créditos emitidos por instituciones bancarias que pertenecen a un mercado monetario y contienen un orden específico para percibir y cobrar una suma de dinero producto de una tasa de interés. (Rosero et al. 2010, p.30). Estos deberán cumplir con los siguientes requisitos:

- Plazo mínimo de inversión de 31 días con un monto de \$5.000 en adelante.
- La periodicidad de pago de tus intereses dependerá del contrato.
- La póliza es libremente negociable

- Si se vence la póliza el sistema la renovará automáticamente a la tasa vigente en el mercado.

4.3.2.1.5 Notas de créditos.

Es el saldo o anotación electrónica que se acreditara en la cuenta virtual creada para el efecto a nombre del beneficiario (Servicio de Rentas Internas [SRI], 2020). Documento comercial emitido a favor de una empresa o persona natural por el SRI, cuyo beneficio radica en la utilización para el pago de impuestos o transformarlo en liquidez inmediata negociándolo mediante una casa de valores (BVQ, 2020). El cual deberá seguir con los siguientes procedimientos.

- Emitir información comercial del vendedor y el cliente, incluyendo nombre, dirección, número de teléfono y correo electrónico.
- Fecha en que se emitió la nota de crédito
- Número de factura existente o número de referencia
- El número de orden de compra, entre otros.

4.3.2.1.6 Papel comercial.

Instrumentos de deuda que permiten financiar necesidades a corto plazo (menores a 360 días) de capital de trabajo. Donde para poder ser emitidas las entidades emisoras deberán estar inscritas en el registro del Mercado de Valores, este tipo de deuda se colocan en los mercados financieros con el fin de obtener recursos inmediatos para cubrir las necesidades operativas o de capital como el pago a proveedores, compra de inventario y sueldos.

La oferta pública de bonos de este tipo no requiere de escritura pública, pero sí se suscribe un contrato de emisión donde se informa al emisor y al bonista de la información legal, económica y financiera vigente; cantidades de emisión, sus mecanismos y características; el lugar y fecha de pago al mandante y sus intereses; señalando los temas importantes; obligaciones y restricciones de presentación de informes adicionales que se aplican a dichos asuntos; y los derechos, deberes y responsabilidades de los tenedores del papel comercial.

4.3.2.2 Títulos de renta variable.

4.3.2.2.1 Acciones.

Aportes de capital social de una compañía, donde su rendimiento consta de las ganancias de capital el cual consiste del incremento del precio accionario y el pago de

dividendos que la compañía ejecute (Superintendencia de Economía Popular y Solidaria [SEPS]). Estos son títulos de propiedad que representan una parte proporcional del capital social de una corporación, cuando una persona compra una acción está adquiriendo una fracción de propiedad de la empresa emisora lo que le otorga ciertos derechos y obligaciones sobre esta como la participación de los dividendos o influir mediante votos en las decisiones de la empresa.

Para el cálculo de las acciones se deberá tener en consideración la siguiente formula.

Formula:

$$P_o = \frac{Dp}{Ke - g}$$

Dónde:

Po = Valor de acción

Dp= Dividendo por acción

Ke= rendimiento esperado

g= tasa de crecimiento constante

4.4 Comparación de alternativas de financiamiento entre: La emisión de créditos vs la emisión de acciones

Tabla 4

Comparación de alternativas de financiamiento

| Tipo de Emisión | Características | Ventajas | Desventajas |
|---------------------------|---|--|---|
| Créditos bancarios | Una entidad financiera (bancos, cooperativas, etc.) pone a disposición de la empresa recursos financieros previamente estipulados por un contrato (corto, mediano o largo plazo) donde la corporación adquiere la obligación de devolver el dinero en un periodo determinado, con un porcentaje de interés adicional, además si este incurre en mora se cobrará un interés adicional al acordado, dando cumplimiento al cronograma de amortización (Superintendencia de Bancos [SB], 2024). | <ul style="list-style-type: none"> • Acceso rápido al financiamiento • No influye en el control y las decisiones de la empresa • Conocimiento oportuno de las tasas de interés y plazos de amortización que facilitan la planificación financiera a largo plazo • Adquieren beneficios fiscales ya que la mayoría de intereses pagados resultan deducibles reduciendo la carga fiscal de la empresa. | <ul style="list-style-type: none"> • Aumenta el nivel de endeudamiento y riesgo financiero • Requisitos de garantías (inmuebles, maquinaria, etc.) o colaterales • Tasas de intereses elevados dependiendo el perfil de riesgo del ente y condiciones de mercado • Impacto en el flujo de caja debido a los pagos mensuales de cuotas crediticias en especial cuando existen ingresos inestables. |
| Acciones | La corporación vende títulos de propiedad parcial de la empresa a inversionistas a cambio de capital donde cada socio o accionista tiene un número de acciones y un porcentaje de participación en la empresa. Al vender estas acciones el ente adquiere fondos sin necesidad de pagar intereses o devolverlos (BVQ, 2024). | <ul style="list-style-type: none"> • Poseen mayor capacidad para la obtención de capital recaudando grandes sumas de dinero por la venta de acciones en especial si las empresas poseen perspectivas de crecimiento a largo plazo. • Tienen menor riesgo financiero ya que no necesitan cumplir con pagos periódicos lo que reduce el riesgo de insolvencia • Al emitir acciones la empresa aumenta su capital social lo que mejora su solvencia y le permite acceder a mejores condiciones de financiamiento en el futuro. | <ul style="list-style-type: none"> • Emitir acciones implica costo y complejidad con los procesos como, auditorías, horarios legales y registros con organismos reguladores • Los nuevos accionistas tienen derecho a participar en dividendos y ganancias el cual podría reducir la rentabilidad hacia los accionistas originales |

Nota. Idas y venidas entre las opciones de financiación. Elaborado por autores

4.4.1 Emisión de créditos frente a la emisión de acciones

Tabla 5

Emisión de créditos vs acciones

| Detalle | Emisión de créditos | Emisión de acciones |
|--|---|--|
| Costo de capital | Requieren el pago de intereses dependiendo de la tasa y el tiempo lo que resultan caros | El costo de la emisión de acciones es indirecto ya que implica la disolución de la propiedad pero no existe pago de interés. |
| Impacto en el control empresarial | No existe disolución del control empresarial, los propietarios son dueños de las acciones y la toma de decisiones | Existe dilución empresarial lo que significa que las decisiones empresariales ya no serán tomadas por los fundadores de la empresa si no que se tomaran con todos los accionistas mayoritarios |
| Riesgo financiero | Puede existir incumplimiento de pagos y esto traería la insolvencia de la empresa si no posee liquidez | No existe obligación de pagos pero se espera los dividendos por parte de los accionistas lo que generaría presión hacia la empresa por generar ganancias |
| Flexibilidad y plazos de pago | Los créditos poseen plazos y pagos periódicos y fijos que son menos flexibles y se deben de cumplir de acuerdo al calendario de pagos | Las acciones no tienen plazos ni pagos fijos y obligatorios lo que los vuelve financieramente flexibles a largo plazo |
| Acceso al capital | El acceso al capital es limitado por el perfil de riesgo de las empresas y sus activos | Las empresas pueden acceder a un grandes cantidades de capital especialmente si poseen un modelo atractivo de negocio para los inversionistas |
| Requisitos | Comúnmente se exige la presentación de garantías para asegurar el crédito. | La emisión de acciones requiere cumplir con regulaciones y auditorias resultando en costos altos en especial si son empresas pequeñas |
| Efecto en el flujo de caja | Los pagos mensuales de créditos pueden afectar el flujo de caja en especial en temporadas de baja liquidez | No existen pagos obligatorios, facilitando la gestión del flujo de caja |

Nota. Entradas y salidas de las emisiones de valores y créditos por instituciones financieras y el mercado bursátil. Elaborado por autores.

4.5 Situación del mercado de valores en Ecuador

4.5.1 Evolución y desarrollo histórico

El nacimiento y la creación del mercado de valores del Ecuador estaban ligados a la Bolsa de Comercio como institución jurídica. Sus primeros antecedentes nacen en la década de 1950 con la creación de la Bolsa de valores Quito [BVQ] y en 1969 la Bolsa de valores Guayaquil [BVG], este acontecimiento fueron esenciales en la negociación de acciones y bonos pero el mercado aún no estaba formalmente estructurado hasta la década de 1970 y 1980 donde se crearon las primeras instituciones regulatorias como es la Superintendencia de Valores encargada de regular y supervisar el mercado, no obstante el mercado siguió siendo limitado y con poca participación para las empresas con un bajo volumen de transacciones, es decir que el mercado de valores ecuatoriano era un incipiente debido a la falta de confianza de los inversionistas y la poca concentración de capital en los sectores económicos.

En 1993 se promulgo la ley del Mercado de Valores lo que ocasiono una mayor apertura y modernización del sistema financiero, para el año 1996 se estableció la Superintendencia de Compañías que amplio su regulación y supervisión sobre este mercado favoreciendo la transparencia y la confianza en el sistema, además se realizaron esfuerzos por mejorar la infraestructura del mercado y se promovió la participación de las empresas y un incremento en las emisiones de valores, hasta el año 2000 donde el país atravesó una crisis económica y financiera lo que afectó negativamente al mercado ocasionando un declive en la confianza y una reducción en la emisión de títulos, lo que llevo a la implementación de nuevas reformas que rehabilite el mercado de valores como por ejemplo promovieron nuevas alternativas de financiamiento y crearon instrumentos financieros más atractivos. Estos acontecimientos ayudaron a que en la última década el mercado de valores de Ecuador experimente una evolución positiva con un aumento en las emisiones de bonos corporativos, papeles comerciales etc. Para 2014 la ley de Mercado de valores se modernizo y fortaleció la regulación promoviendo la participación de inversionistas extranjeros y facilitando el acceso a las pequeñas y medianas empresas (Pymes), se fusionaron las operaciones de la Bolsa de valores de Quito y Guayaquil en un Mercado Integrado de Valores [MIV] aumentando su liquidez y competitividad en el mercado.

4.5.2 *Características y regulaciones actuales*

La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros regulan y supervisa el mercado de valores para garantizar su organización, eficiencia y transparencia, promoviendo el desarrollo del sector. A través de diferentes áreas y departamentos, como la Intendencia y la Dirección Regional de Mercado de Valores, controla la autorización, registro y fiscalización de actividades. Este mercado, parte del sistema de capitales, permite a emisores e inversionistas negociar valores de renta fija y variable, canalizando recursos hacia actividades productivas sin intermediarios financieros, (SuperCias, 2019)

El mercado de valores tiene tres características principales:

Rentabilidad: Permite obtener ganancias mediante dividendos o la diferencia entre el precio de compra y venta de los títulos, lo que puede generar beneficios adicionales, como ocurre en el trading.

Seguridad: Los precios de los valores fluctúan, lo que representa un riesgo. Sin embargo, invertir a largo plazo y diversificar las inversiones puede reducir las pérdidas y aumentar las posibilidades de éxito.

Liquidez: Facilita la compra y venta rápida de valores, haciendo que las transacciones sean ágiles y accesibles. (Mercado de Valores, 2018).

4.6 Perfil de las empresas industriales en Latacunga

4.6.1 *Definición y características*

La provincia de Cotopaxi se encuentra en la zona centro del Ecuador comprendida por la Sierra o región interandina, al noroeste de la provincia de Cotopaxi se encuentra el cantón Latacunga que limita al norte con la provincia de Pichincha, al sur con el cantón Salcedo al este con la provincia de Napo y al oeste con los cantones de Sigchos, Pujilí y Saquisilí (Instituto Nacional de estadísticas y Censos, 2023, p.4).

Este cantón se caracteriza por actividades económicas enfocadas en la agricultura, ganadería, actividades de comercio e industrias manufactureras, en términos industriales esta ciudad tiene una mezcla de pequeñas, medianas y grandes empresas dedicadas a diversos sectores que de acuerdo con el INEC (2018), las industrias más importantes desarrollan actividades productivas como la fabricación de artículos de hormigón, cemento y yeso, además de la elaboración de productos alimenticios, prendas de vestir, productos metálicos y

materiales de construcción, que gracias a su proximidad a recursos naturales y a la infraestructura facilita el comercio local y regional.

Entonces se podría definir a estas empresas como aquellas industrias que transforman la materia prima en productos terminados mediante el uso de maquinaria, tecnología y fuerza laboral cuyo objetivo primordial es conseguir un producto elaborado o semielaborado a partir de materiales o bienes que se obtuvieron y se procesaron es decir que este tipo de empresas no necesariamente fabrican elementos listos para su utilización o consumo.

Entre las características claves de las industrias incluyen:

- **Proceso de fabricación:** utilizan procesos sistemáticos y estandarizados para producir bienes.
- **Tecnología:** Dependencia de maquinaria y tecnología avanzada para optimizar la producción
- **Escalabilidad:** la capacidad de ampliar la producción a gran escala.
- **Creación de empleo:** alta demanda de trabajo operativo y técnico.
- **Dependencia de los recursos naturales:** Muchas industrias se basan en el uso intensivo de recursos naturales como las materias primas locales.

4.6.1.1 Importancia económica y social.

Las empresas industriales juegan un papel clave en el desarrollo económico de Latacunga y la región central de Ecuador. Algunas de sus contribuciones incluyen:

- **Generación de empleo:** Son una de las principales fuentes de trabajo en la región, ofreciendo empleo tanto directo como indirecto a cientos de personas.
- **Desarrollo regional:** Impulsan el desarrollo de infraestructura y servicios en la ciudad y sus alrededores, promoviendo el crecimiento económico.
- **Aporte al Producto Interno Bruto (PIB):** La industria local representa un porcentaje importante del PIB de la región.
- **Formación y desarrollo profesional:** Estas empresas son clave para formar mano de obra calificada e integrar la formación técnica y vocacional en la región.
- **Innovación y sostenibilidad:** Algunas empresas invierten en tecnologías más limpias y procesos industriales más eficientes, que mejoran la competitividad y la sostenibilidad a largo plazo.

4.7 Análisis del sistema bancario y bursátil

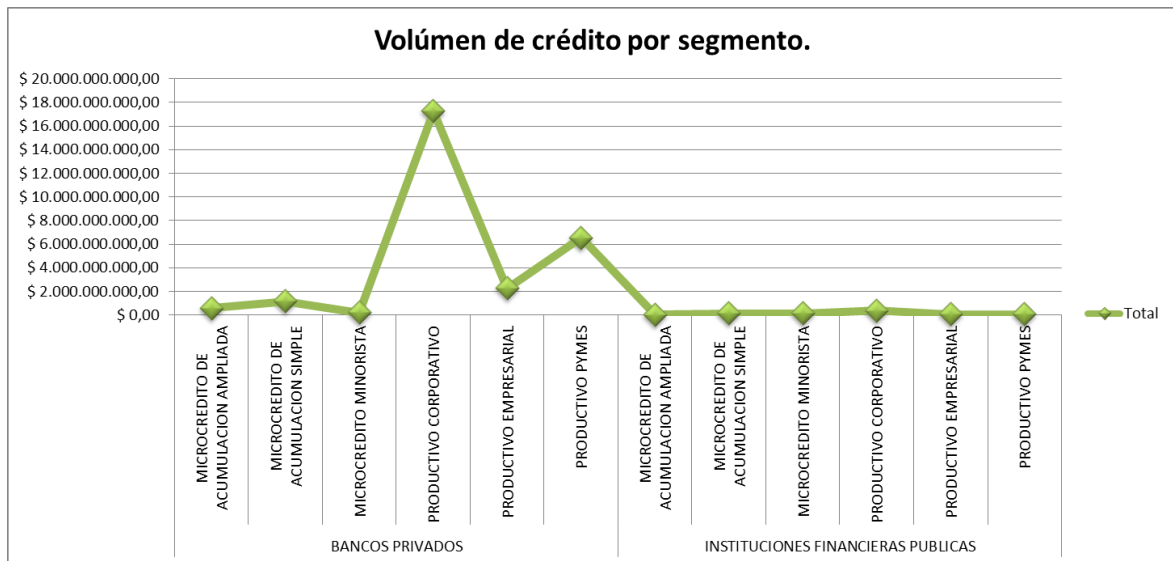
A continuación se muestra el volumen de créditos otorgados a las industrias por las entidades financieras privadas, a nivel nacional y provincial. Además se expondrá el crecimiento de los valores más negociados en el mercado de bursátil por tipo de sector, mercado y renta del Ecuador, seguido de la evolución de los emisores de valores por sector económico al año 2024 y el ranking de las empresas emisoras a nivel regional y local.

4.7.1 Evolución del volumen de crédito por segmento

A través de los años el volumen de créditos que ofrecen los bancos privados e instituciones financieras públicas ha variado, adaptándose y expandiéndose de acuerdo a las necesidades del cliente como se observa en el gráfico 3.

Gráfico 3

Volumen de créditos

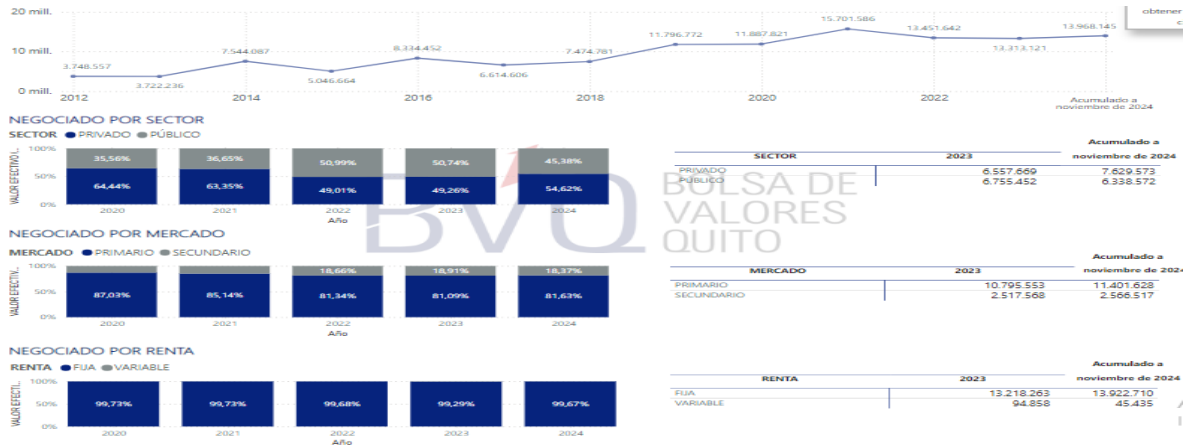


Nota. El diagrama de líneas representa el volumen de créditos otorgados por segmentos para las empresas ecuatorianas en el periodo de 2024. Elaborado por autores.

Al analizar el diagrama se puede observar que existe una mayor obtención de crédito por parte de las empresas, en lo que respecta al segmento productivo corporativo, seguido del productivo Pymes que oferta lo bancos privados a comparación de instituciones financieras públicas que es el menor en otorgar financiamientos. Esto se puede traducir a que las empresas están acostumbradas a recibir financiación rápida mediante los bancos, más aún cuando se encuentran sin liquidez para cubrir sus operaciones.

Gráfico 5

Valor efectivo negociado en el Mercado de valores

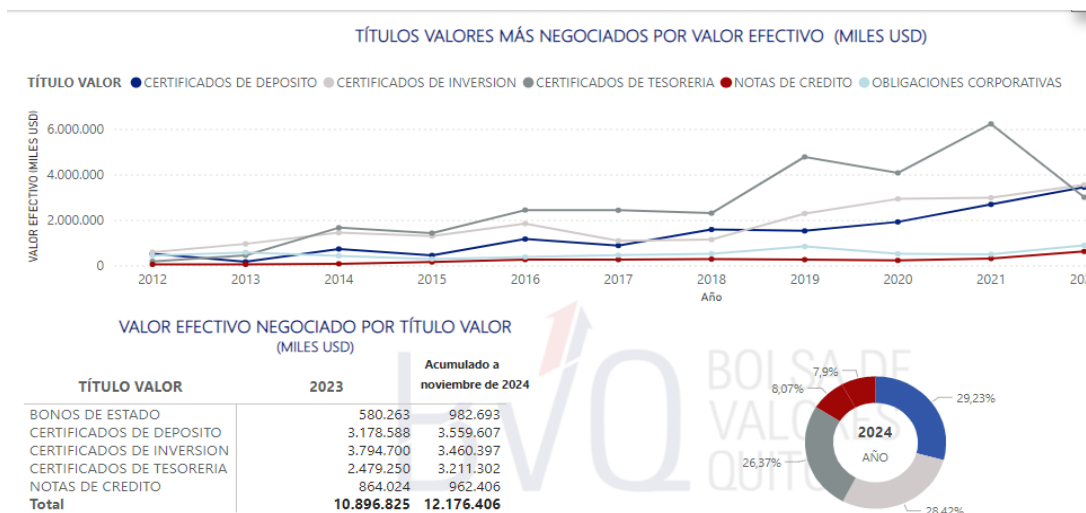


Nota. Cifras históricas de valores en efectivos negociado en el mercado de valores ecuatoriano periodo 2012-2024. Datos tomados de INFOLAB Laboratorio de información BVQ, (2024).

Así mismo, el mayor financiamiento que adquieren las corporaciones son los títulos valores, como son, los certificados de depósitos, inversión, tesorería, bonos de estado y notas de crédito siendo los certificados de tesorería los más negociados con un acumulado para Noviembre del 2024 de USD 3.559.607\$ dólares, como se visualiza en el gráfico 6.

Gráfico 6

Títulos valores más negociados.



Nota. En el diagrama lineal se expone la tendencia de los títulos valores más negociados en los últimos diez años. Datos tomado de la Bolsa de valores Quito [BVQ], (2024).

4.7.4 Valores negociados por sector económico

A nivel nacional el comercio al por mayor y menor, la reparación de vehículos entre otros, tienen una participación de valores del 30,44% seguido de las industrias manufactureras con un 19,63% de negociaciones mientras que las actividades de construcción, transporte, agricultura, comunicación, distribución de agua y servicios administrativos cuentan con una participación menor al 9%, lo que nos invita a suponer que tal vez estas actividades desconocen de la bolsa de valores o simplemente que los inversionistas no se encuentren atraídos hacia ellas.

Gráfico 7

Valores negociados por actividad económica



Nota. Crecimiento económico de los valores negociados en el Mercado de Valores por cada sector económico en los últimos años. Datos obtenidos de la Bolsa de valores Quito [BVQ].

4.7.5 Listado de participación de empresas locales y nacionales en la bolsa de valores

Gráfico 8

Suscripción de empresas industriales que cotizan en bolsa



Nota. Diagrama de barras del número de participaciones en bolsa de las industrias del Ecuador. Datos tomados de la SCVS (2023). Elaborado por autores

En la imagen 8 se observan el número de participaciones y negociaciones que las corporaciones realizan en el Mercado de Valores, destacando una mayor participación en papel comercial, obligaciones y acciones a nivel nacional. Por otro lado, la participación de las empresas locales se enfoca en la negociación de papel comercial y obligaciones a largo plazo. Un claro ejemplo lo podemos visualizar con CEDAL con más de 3 negociaciones de obligaciones a largo plazo y un papel comercial, así mismo fuentes san Felipe con dos negociaciones en obligaciones, lo que señala que si existe un gran potencial de empresas locales que están dispuestas a buscar alternativas de financiamiento que les ayude a sobresalir sin tener que desembolsar costos altos

5 METODOLOGÍA

5.3 Enfoque de investigación

5.3.1 *Cuantitativo*

Para llevar a cabo el desarrollo del proyecto de investigación se utilizó el enfoque cuantitativo que se basa en el experimento y la lógica empírica donde se aplican procesos como la observación y análisis estadísticos para determinar los resultados mediante técnicas de recolección de información como son las encuestas y análisis de datos secundarios. Bajo este concepto este método se utilizó para obtener datos numéricos que serán analizados estadísticamente, además su aplicación ayudara a evaluar comparar e identificar la viabilidad de las diferentes fuentes de financiamiento mediante el uso de indicadores y variables financieras.

5.3.2 *Tipo de investigación*

5.3.2.1 Investigación aplicada.

La investigación aplicada también conocida como práctica o empírica se caracteriza por la utilización y aplicación de conocimientos adquiridos y dado que el objeto de este estudio es evaluar alternativas de financiamiento para las empresas industriales de Latacunga la investigación empírica tendrá como propósito otorgar recomendaciones prácticas para optimar el acceso al financiamiento o elegir la alternativa más adecuada dependiendo de sus intereses. Los resultados de esta exploración estarán dirigidos a la solución de dificultades enfrentadas por las industrias en cuanto a financiamiento.

5.3.2.2 Investigación descriptiva.

La aplicación de la investigación descriptiva proporcionó una visión general sobre las diferentes alternativas de financiamiento disponibles para las empresas industriales de Latacunga, como su funcionamiento, características y condiciones, además la percepción de los empresarios al respecto, será de utilidad para recopilar datos de estas alternativas, en conjunto con un análisis de las condiciones y características de cada una.

5.4 Técnicas e instrumentos de investigación

Las técnicas de investigación han sido consideradas como mecanismos o medios de indagación que sustentan la información recopilada, para esta investigación se utilizó:

5.4.1 Encuestas

Esta investigación utilizó la encuesta como medio de recolección de información que ayudó a obtener datos por cada pregunta diseñada. Para efectos de estudio se aplicaron encuestas dirigidas a 10 empresarios de las organizaciones objeto de revisión. Cada una contendrá 12 preguntas cerradas que facilitarán su análisis en cada una. El propósito de esta técnica fue recolectar información sobre las experiencias que los empresarios han tenido con diversas alternativas de financiamiento (privado, préstamos bancarios, etc.), en relación a su costo, condiciones y satisfacción que han poseído por cada alternativa de financiamiento.

5.4.2 Análisis financiero

La aplicación del análisis financiero como técnica de investigación estará basada en métodos cuantitativos como la aplicación de ratios financieros y costo beneficio, que ayudó a evaluar la rentabilidad y los costos de las diferentes alternativas de financiación.

5.4.3 Estudio de caso

Se analizó a detalle los casos específicos de industrias laticungueñas que han y no utilizado diferentes alternativas de financiamiento como el caso de CEDAL S.A. y PROVEFRUT S.A. Este enfoque proporcionó una mejor comprensión sobre los resultados obtenidos al financiarse del mercado bursátil y servirá de ejemplo para las demás industrias laticungueñas.

5.5 Población y muestra

Latacunga está compuesta principalmente por pequeñas, medianas y grandes empresas que se dedican a diversos sectores económicos, entre ellas destacan las industrias, que son la población de estudio para el proyecto. De acuerdo con la SCVS (2023) la provincia de Cotopaxi está compuesta por 1587 empresas de las cuales 1369 se encuentran activas y 543 esta registradas como anónimas mientras que 408 están dentro de la ciudad de Latacunga y 20 tienen CIU nivel C que es la calificación otorgada a las industrias manufactureras.

Para el desarrollo de la investigación se consideró el cálculo de la muestra bajo el método por conveniencia donde se analizó e identificó de las 20 industrias su actividad

económica, el último balance presentado en el año 2023 y su estado activo de las cuales 10 empresas aún se encuentran activas en la ciudad.

6 ANÁLISIS Y DISCUSIÓN DE RESULTADOS

6.1 Análisis de los resultados

La encuesta dirigida a 10 empresas industriales ha sido diseñada para evaluar las alternativas de financiamiento que ofrece el mercado de valores a las empresas industriales. Tras su aplicación se recogieron un total de 12 respuestas válidas, lo que representa el 100% de los casos. Estos datos fueron procesados en una hoja de cálculo de Excel para su posterior análisis. El alfa de Cronbach es una medida estadística que se utiliza para evaluar la confiabilidad de un cuestionario o escala. Esto oscila entre 0 y 1, donde una puntuación más alta indica una mayor confiabilidad.

Interpretación del resultado:

≥ 0.9 : Excelente confiabilidad

0.8 – 0.89: Alta confiabilidad

0.7 – 0.79: Aceptable

< 0.7 : Baja confiabilidad

Posteriormente, se usó el software SPSS v26 y se analizó la confiabilidad de las encuestas, a través del coeficiente alfa de Cronbach, como se muestra en la siguiente tabla.

Tabla 6

Esquema de Fiabilidad

| Estadísticas de fiabilidad | |
|----------------------------|-----------------|
| Alfa de Cronbach | N° de elementos |
| 0.865 | 12 |

Nota. Se presenta el cálculo del coeficiente de alfa de Cronbach según el software SPSS v26

El coeficiente alfa de Cronbach midió la consistencia interna del cuestionario, es decir, qué tan bien todas las preguntas del cuestionario midieron el mismo constructo. Los resultados obtuvieron un valor alfa de Cronbach de 0,865. Estos valores indicaron una fiabilidad aceptable de los encuestados, superaron el umbral de 0,6 propuesto lo que significa

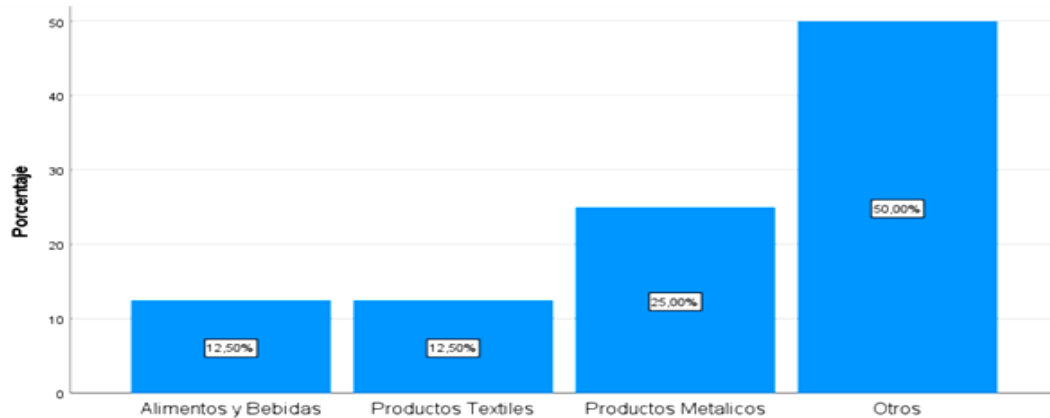
que los avances del cuestionario están relacionados entre sí, indicando que existe un mayor apego hacia los créditos bancarios y un bajo interés hacia explorar nuevas alternativas de financiamiento. A partir de estos resultados, entonces, se aborda aspectos como la participación en el mercado bursátil, la percepción sobre el difícil acceso y el poco interés por parte de los empresarios de la ciudad de Latacunga hacia la diversificación de fuentes de financiación.

6.3 Tabulación e interpretación de encuestas

1. ¿Cuál es la actividad que realiza su empresa?

Gráfico 9

Actividades de las empresas industriales latacungueñas



Nota. El gráfico muestra los datos de frecuencia y los porcentajes obtenidos. Software SPSS

Tabla 7

Actividad Económica

| | Frecuencia | Porcentaje | Porcentaje válido | Porcentaje acumulado |
|---------------------|------------|------------|-------------------|----------------------|
| Válido | | | | |
| Alimentos y Bebidas | 1 | 10,0 | 12,5 | 12,5 |
| Productos Textiles | 1 | 10,0 | 12,5 | 25,0 |
| Productos Metalicos | 2 | 20,0 | 25,0 | 50,0 |
| Otros | 4 | 40,0 | 50,0 | 100,0 |
| Total | 8 | 80,0 | 100,0 | |
| Perdidos | | | | |
| Sistema | 2 | 20,0 | | |
| Total | 10 | 100,0 | | |

Nota. Tabulación de los datos de frecuencia y los porcentajes obtenidos. Software SPSS.

Los datos recopilados muestran que el 40% de las empresas encuestadas se dedican a "Otros" rubros, seguidas por un 25% en productos metálicos. Solo el 12.5% se enfoca en alimentos y bebidas, y otro 12.5% en productos textiles. Estos porcentajes reflejan una diversidad en las actividades económicas, aunque destaca la predominancia de actividades no especificadas bajo la categoría "Otros". La gráfica de barras respalda esta distribución, visualizando claramente la frecuencia de cada categoría.

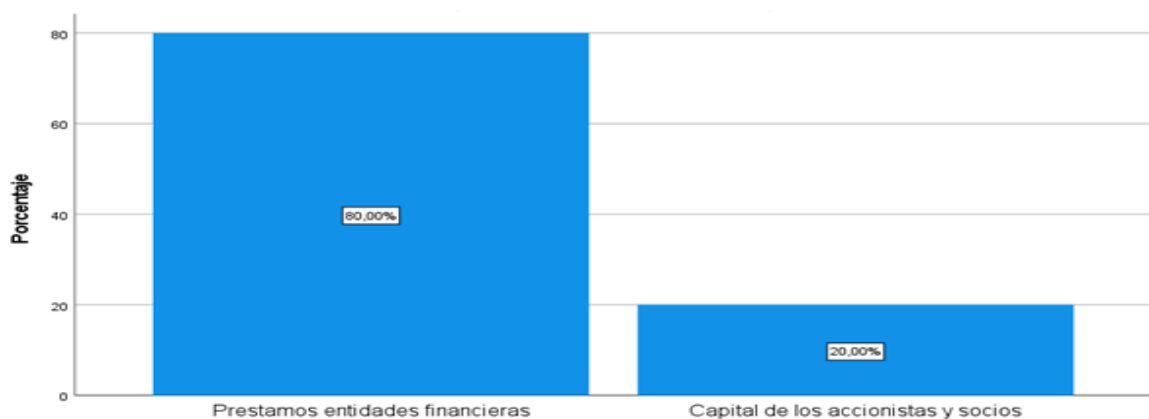
Considerando el contexto, la alta frecuencia en "Otros" sugiere que muchas empresas podrían estar involucradas en actividades no tradicionales o especializadas, no cubiertas por las categorías predefinidas. Además, la baja representación de alimentos y textiles podría reflejar un enfoque regional o sectorial específico en la muestra estudiada.

Según estudios económicos, la diversificación de actividades en las empresas es común en entornos competitivos, lo que podría explicar la alta frecuencia en "Otros" (Victoria et al., 2021). La presencia de productos metálicos alineados con industrias manufactureras también coincide con teorías que destacan su relevancia en economías en desarrollo. Estos hallazgos refuerzan la necesidad de adaptar los instrumentos de investigación para capturar mejor la variedad de actividades económicas.

2. Generalmente su empresa de donde obtiene su flujo de efectivo

Gráfico 10

Obtención de dinero de las empresas



Nota. El gráfico muestra los datos de frecuencia y los porcentajes obtenidos. Software SPSS

Tabla 8*Flujo de dinero de las empresas*

| | | Frecuencia | Porcentaje | Porcentaje válido | Porcentaje acumulado |
|---------------|--|------------|------------|----------------------|-------------------------|
| Válido | Prestamos entidades financieras | 8 | 80,0 | 80,0 | 80,0 |
| | Capital de los accionistas y socios | 2 | 20,0 | 20,0 | 100,0 |
| | Total | 10 | 100,0 | 100,0 | |

Nota. Tabulación de los datos de frecuencia y los porcentajes obtenidos. Software SPSS.

Los datos muestran que el 80% de las empresas obtienen su flujo de efectivo a través de préstamos de entidades financieras, mientras que solo el 20% recurre al capital de acciones. Esta distribución se refleja claramente en la gráfica de barras, donde la diferencia entre ambas fuentes de financiamiento es notable. La predominancia de los préstamos bancarios sugiere que las empresas dependen en gran medida del sistema financiero formal para mantener su liquidez.

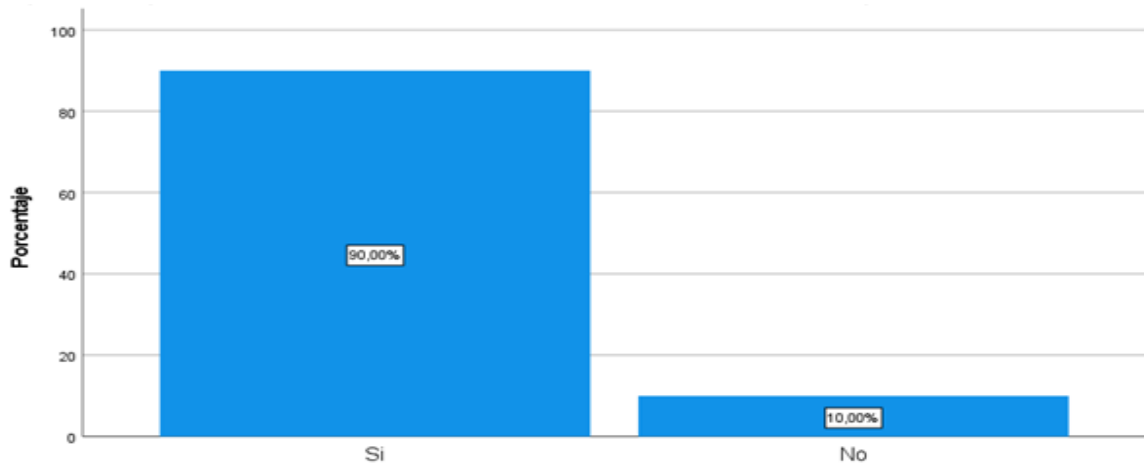
Desde una perspectiva crítica, este resultado podría indicar que las empresas enfrentan dificultades para acceder a capital propio o que prefieren no diluir la propiedad recurriendo a socios. Además, la alta dependencia de préstamos podría reflejar un entorno donde el acceso al crédito es más conocido que otras formas de financiamiento, aunque esto también implica mayores costos financieros a largo plazo.

Según estudios como los de Gómez y Fernández (2019), la dependencia de préstamos bancarios es común en economías donde el mercado de capitales es limitado. Esto coincide con los hallazgos, donde el 80% de las empresas recurren a entidades financieras. Por otro lado, la baja participación de accionistas y socios podría explicarse por teorías que destacan la reticencia de los empresarios a ceder control sobre sus empresas (Rodríguez & Sánchez, 2022). Estos aspectos refuerzan la importancia de políticas que fomenten alternativas de financiamiento para las empresas.

3. ¿Estaría dispuesto a buscar nueva fuente de financiamiento diferente con las que cuenta actualmente?

Gráfico 11

Disposición para buscar nuevas fuentes de financiamiento



Nota. El gráfico muestra los datos de frecuencia y los porcentajes obtenidos. Software SPSS

Tabla 9

Alternativas de Financiamiento

| | Frecuencia | Porcentaje | Porcentaje válido | Porcentaje acumulado |
|--------|--------------|------------|-------------------|----------------------|
| Válido | Si | 9 | 90,0 | 90,0 |
| | No | 1 | 10,0 | 100,0 |
| | Total | 10 | 100,0 | 100,0 |

Nota. Tabulación de los datos de frecuencia y los porcentajes obtenidos. Software SPSS.

Los datos indican que el 90% de los encuestados estarían dispuestos a buscar nuevas fuentes de financiamiento, mientras que solo el 10% se muestra reacio a hacerlo. Esta tendencia se visualiza claramente en la gráfica de barras, donde la mayoría abrumadora opta por explorar alternativas. Esto sugiere que las empresas están abiertas a diversificar sus opciones de financiamiento, posiblemente debido a insatisfacción con las fuentes actuales o a la búsqueda de mejores condiciones.

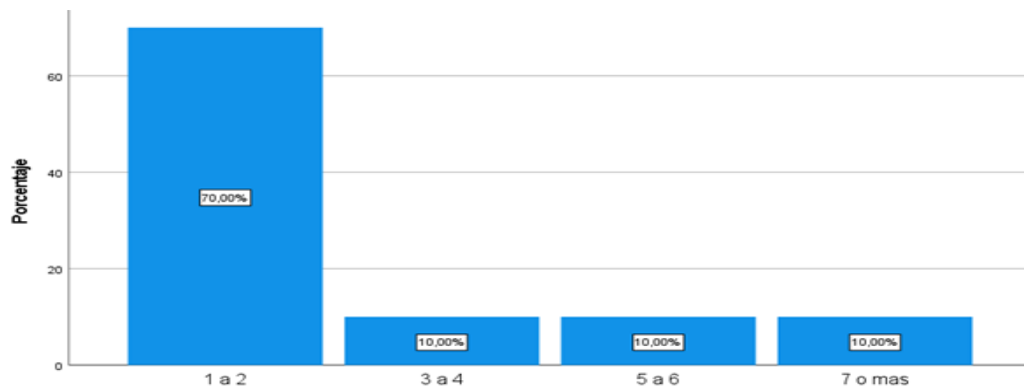
Desde una perspectiva crítica, esta disposición podría reflejar que las empresas enfrentan limitaciones con sus fuentes actuales, como altos costos de financiamiento o falta de flexibilidad. Además, la apertura a nuevas alternativas podría indicar un entorno empresarial dinámico, donde la innovación en financiamiento es vista como una oportunidad para mejorar la competitividad y sostenibilidad de las empresas.

Según estudios como los de Victoria et al. (2021), la diversificación de fuentes de financiamiento es clave para reducir riesgos y mejorar la resiliencia financiera de las empresas. Esto respalda los hallazgos, donde la mayoría busca alternativas. Por otro lado, la minoría que se resiste podría alinearse con teorías que destacan la aversión al cambio o la satisfacción con las fuentes tradicionales (Hernández & Martínez, 2020). Estos aspectos subrayan la importancia de promover opciones innovadoras y accesibles para las empresas.

4. ¿Cuántas veces busca financiamiento al año?

Gráfico 12

Periodos que busca financiamiento



Nota. El gráfico muestra los datos de frecuencia y los porcentajes obtenidos. Software SPSS.

Tabla 10

Tiempo de financiamiento.

| | Frecuencia | Porcentaje | Porcentaje válido | Porcentaje acumulado |
|---------------|----------------|------------|-------------------|----------------------|
| Válido | 1 a 2 | 7 | 70,0 | 70,0 |
| | 3 a 4 | 1 | 10,0 | 80,0 |
| | 5 a 6 | 1 | 10,0 | 90,0 |
| | 7 o mas | 1 | 10,0 | 100,0 |
| | Total | 10 | 100,0 | 100,0 |

Nota. Tabulación de los datos de frecuencia y los porcentajes obtenidos. Software SPSS.

Los datos muestran que el 70% de las empresas buscan financiamiento de 1 a 2 veces al año, mientras que el 30% restante lo hace con mayor frecuencia, entre 3 y 7 o más veces. Esta tendencia se refleja en la gráfica de barras, donde la mayoría se concentra en la búsqueda ocasional de financiamiento. Esto sugiere que, para la mayoría, el financiamiento no es una necesidad constante, sino puntual.

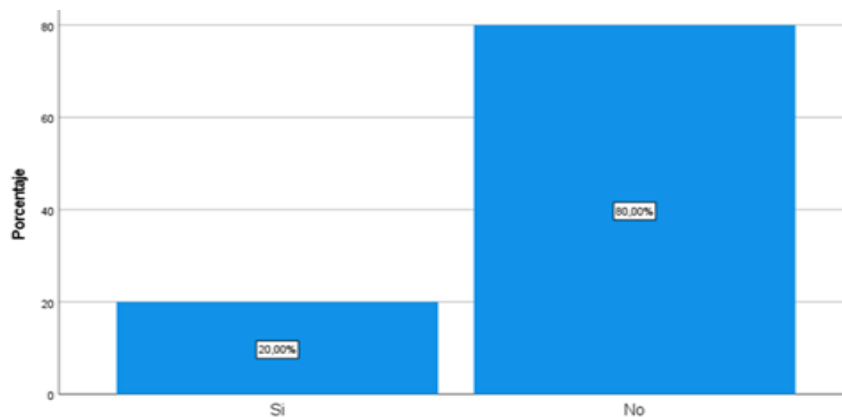
La baja frecuencia en la búsqueda de financiamiento podría indicar que las empresas gestionan bien su flujo de efectivo o que prefieren evitar endeudamientos frecuentes. Sin embargo, el 30% que busca financiamiento varias veces al año podría estar enfrentando desafíos de liquidez o estar en etapas de crecimiento que requieren inversiones recurrentes.

Según estudios como los de Gómez y Fernández (2019), la frecuencia en la búsqueda de financiamiento está relacionada con el ciclo de vida de las empresas y su capacidad de generación de ingresos. Esto respalda los hallazgos, donde la mayoría busca financiarse de manera esporádica. Por otro lado, las empresas que lo hacen con mayor frecuencia podrían alinearse con teorías que destacan la necesidad de capital para expansión o innovación (Rodríguez & Sánchez, 2022). Estos aspectos subrayan la diversidad de necesidades financieras en el sector empresarial.

5. ¿Ha incursionado usted alguna vez dentro del mercado bursátil?

Gráfico 13

¿Ha sido parte del mercado de valores?



Nota. El gráfico muestra los datos de frecuencia y los porcentajes obtenidos. Software SPSS

Tabla 11

Incursión en los mercados

| | Frecuencia | Porcentaje | Porcentaje válido | Porcentaje acumulado |
|---------------|--------------|------------|-------------------|----------------------|
| Válido | Si | 2 | 20,0 | 20,0 |
| | No | 8 | 80,0 | 100,0 |
| | Total | 10 | 100,0 | 100,0 |

Nota. Tabulación de los datos de frecuencia y los porcentajes obtenidos. Software SPSS.

Los datos revelan que el 80% de los encuestados no ha incursionado en el mercado bursátil, mientras que solo el 20% sí lo ha hecho. Esta distribución se visualiza claramente en la gráfica de barras, donde la mayoría prefiere mantenerse alejada de este tipo de inversiones. Esto sugiere que el mercado bursátil no es una opción común entre las empresas o individuos encuestados, posiblemente por falta de conocimiento o confianza en este ámbito.

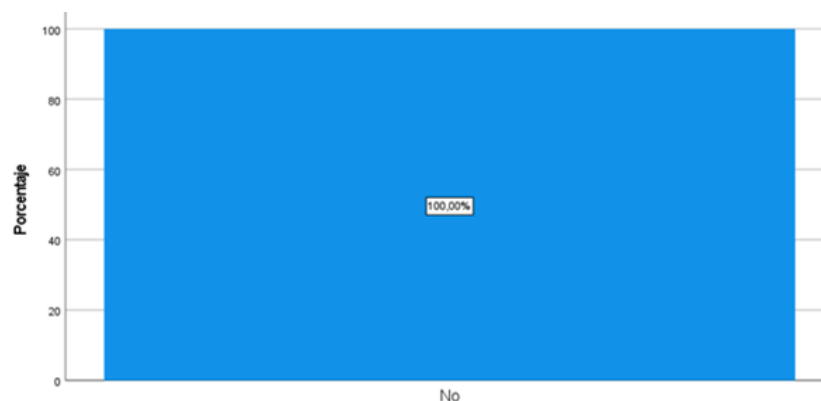
La baja participación en el mercado bursátil podría reflejar un desconocimiento generalizado sobre cómo funciona este tipo de inversión o un temor a los riesgos asociados. Además, podría indicar que las empresas prefieren opciones de financiamiento más tradicionales y menos volátiles, como préstamos bancarios, para evitar la exposición a fluctuaciones del mercado.

Según estudios como los de Victoria et al. (2021), la participación en el mercado bursátil suele ser baja en economías emergentes debido a la falta de educación financiera y la preferencia por inversiones más seguras. Esto coincide con los hallazgos, donde la mayoría evita el mercado bursátil. Sin embargo, el 20% que sí participa podría alinearse con teorías que destacan la importancia de diversificar las fuentes de financiamiento e inversión (Hernández & Martínez, 2020). Estos aspectos resaltan la necesidad de fomentar la educación financiera para ampliar las opciones de inversión.

6. ¿Cotiza su empresa actualmente en la bolsa de valores Quito?

Gráfico 14

¿Cotiza en la bolsa de valores?



Nota. El gráfico muestra los datos de frecuencia y los porcentajes obtenidos. Software SPSS

Tabla 12*Empresas que cotizan en la Bolsa de Valores*

| | | Frecuencia | Porcentaje | Porcentaje válido | Porcentaje acumulado |
|---------------|-----------|------------|------------|----------------------|-------------------------|
| Válido | No | 10 | 100,0 | 100,0 | 100,0 |

Nota. Tabulación de los datos de frecuencia y los porcentajes obtenidos. Software SPSS.

Los datos indican que el 100% de las empresas encuestadas no cotizan en la bolsa de valores de Quito. Esta información se refleja claramente en la gráfica de barras, donde no hay ninguna representación de empresas que participen en el mercado bursátil. Esto sugiere que, en la muestra estudiada, ninguna empresa considera la bolsa de valores como una opción para financiarse o invertir.

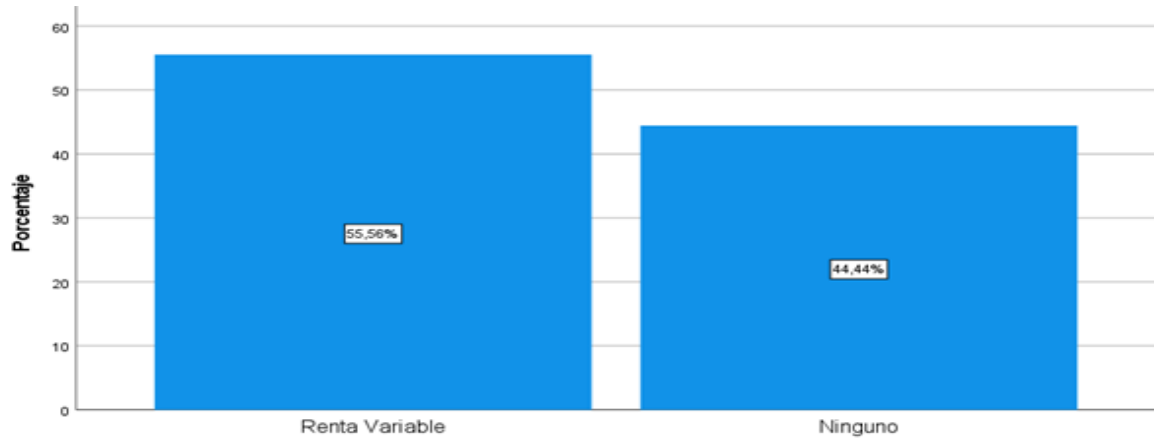
Este resultado podría deberse a varios factores, como la falta de conocimiento sobre los beneficios de cotizar en bolsa, el temor a la volatilidad del mercado o la preferencia por otras formas de financiamiento más tradicionales. Además, podría reflejar que las empresas encuestadas son de menor tamaño o no cumplen con los requisitos necesarios para cotizar en la bolsa de valores.

Esto respalda los hallazgos, donde ninguna empresa cotiza en la bolsa de Quito. Por otro lado, teorías como las de Rodríguez y Sánchez (2022) destacan que la falta de educación financiera y el desconocimiento de los procesos de cotización pueden ser barreras importantes para la participación en mercados bursátiles. Estos aspectos subrayan la necesidad de promover mayor información y acceso a este tipo de financiamiento.

7. ¿Cuánto ha negociado dentro del mercado de valores, generalmente con qué tipo de renta lo han hecho?

Gráfico 15

Formas de renta en el mercado de valores



Nota. El gráfico muestra los datos de frecuencia y los porcentajes obtenidos. Software SPSS

Tabla 13

Tipo de rentas más negociados

| | | Frecuencia | Porcentaje | Porcentaje válido | Porcentaje acumulado |
|----------|----------------|------------|------------|-------------------|----------------------|
| Válido | Renta Variable | 5 | 50,0 | 55,6 | 55,6 |
| | Ninguno | 4 | 40,0 | 44,4 | 100,0 |
| | Total | 9 | 90,0 | 100,0 | |
| Perdidos | Sistema | 1 | 10,0 | | |
| Total | | 10 | 100,0 | | |

Nota. Tabulación de los datos de frecuencia y los porcentajes obtenidos. Software SPSS.

Los datos muestran que el 55.6% de los encuestados que han negociado en el mercado de valores lo han hecho con renta variable, mientras que el 44.4% no ha realizado ninguna negociación. Esta distribución se visualiza en la gráfica de barras, donde la renta variable tiene una ligera mayoría. Esto sugiere que, entre quienes participan en el mercado de valores, la renta variable es la opción más común, posiblemente por su potencial de mayores rendimientos.

La preferencia por la renta variable podría indicar que los participantes buscan maximizar sus ganancias, asumiendo mayores riesgos. Sin embargo, el alto porcentaje de quienes no han negociado (44.4%) refleja que una parte significativa de los encuestados aún

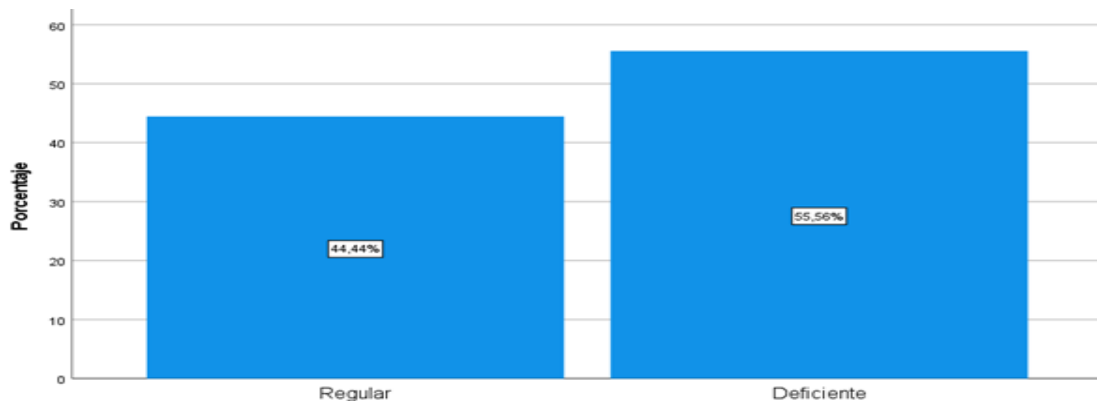
no se siente cómoda o preparada para involucrarse en este tipo de inversiones, ya sea por falta de conocimiento o por aversión al riesgo.

Según estudios como los de Victoria et al. (2021), la renta variable atrae a inversionistas dispuestos a asumir riesgos a cambio de mayores beneficios, lo que coincide con los hallazgos. Por otro lado, la alta proporción de quienes no han negociado podría alinearse con teorías que destacan la falta de educación financiera y la preferencia por inversiones más seguras (Hernández & Martínez, 2020). Estos aspectos resaltan la necesidad de promover mayor información y capacitación sobre el mercado de valores.

8. ¿Qué grado de conocimiento tiene usted acerca del mercado bursátil?

Gráfico 16

Grado de conocimiento del mercado bursátil



Nota. El gráfico muestra los datos de frecuencia y los porcentajes obtenidos. Software SPSS

Tabla 14

Nivel de conocimiento del Mercado de Valores

| | | Frecuencia | Porcentaje | Porcentaje válido | Porcentaje acumulado |
|----------|------------|------------|------------|-------------------|----------------------|
| Válido | Regular | 4 | 40,0 | 44,4 | 44,4 |
| | Deficiente | 5 | 50,0 | 55,6 | 100,0 |
| | Total | 9 | 90,0 | 100,0 | |
| Perdidos | Sistema | 1 | 10,0 | | |
| Total | | 10 | 100,0 | | |

Nota. Tabulación de los datos de frecuencia y los porcentajes obtenidos. Software SPSS.

Los datos indican que el 55.6% de los encuestados califica su conocimiento sobre el mercado bursátil como deficiente, mientras que el 44.4% lo considera regular. Esta distribución se refleja en la gráfica de barras, donde la categoría "Deficiente" domina claramente. Esto sugiere que la mayoría de los participantes percibe una falta de comprensión adecuada sobre el funcionamiento del mercado bursátil, lo que podría limitar su participación activa en inversiones financieras.

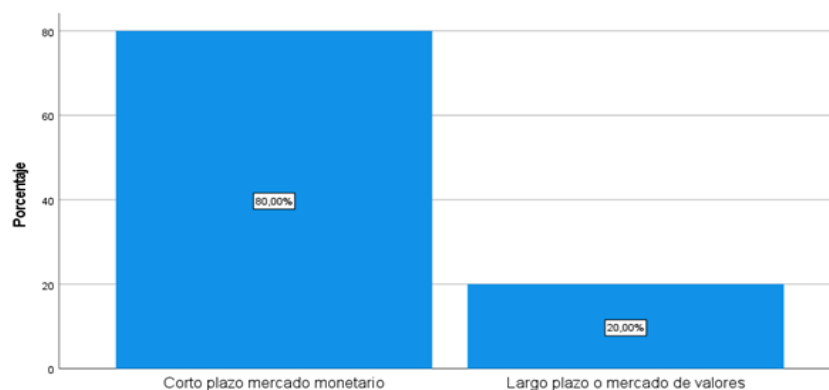
La predominancia del conocimiento deficiente podría indicar una brecha significativa en la educación financiera entre los encuestados. Aunque un 44.4% se considera en un nivel regular, la ausencia de respuestas que indiquen un conocimiento alto o avanzado resalta la necesidad de programas de capacitación más efectivos. Esto podría estar relacionado con la complejidad percibida del mercado bursátil y la falta de acceso a recursos educativos adecuados.

Según investigaciones como las de García y López (2019), la falta de conocimiento financiero es un factor común que desalienta la participación en mercados bursátiles, especialmente entre individuos sin formación especializada. Además, estudios como los de Fernández (2020) sugieren que la educación financiera puede mejorar la confianza y la disposición a invertir. Estos hallazgos respaldan la necesidad de implementar estrategias educativas que reduzcan la brecha de conocimiento y fomenten una mayor participación en el mercado bursátil.

9. ¿Qué tipo de inversión la empresa suele realizar?

Gráfico 17

Tipos de inversión



Nota. El gráfico muestra los datos de frecuencia y los porcentajes obtenidos. Software SPSS

Tabla 15*Tipos de inversión empresarial*

| | Frecuencia | Porcentaje | Porcentaje válido | Porcentaje acumulado |
|---|------------|------------|----------------------|-------------------------|
| Válido | | | | |
| Corto plazo mercado monetario | 8 | 80,0 | 80,0 | 80,0 |
| Largo plazo o mercado de valores | 2 | 20,0 | 20,0 | 100,0 |
| Total | 10 | 100,0 | 100,0 | |

Nota. Tabulación de los datos de frecuencia y los porcentajes obtenidos. Software SPSS.

Los datos muestran que el 80% de las empresas encuestadas prefieren realizar inversiones a corto plazo en el mercado monetario, mientras que solo el 20% opta por inversiones a largo plazo o en el mercado de valores. Esta preferencia se visualiza claramente en la gráfica de barras, donde las inversiones a corto plazo dominan ampliamente. Esto sugiere que la mayoría de las empresas priorizan la liquidez y la flexibilidad en sus estrategias de inversión.

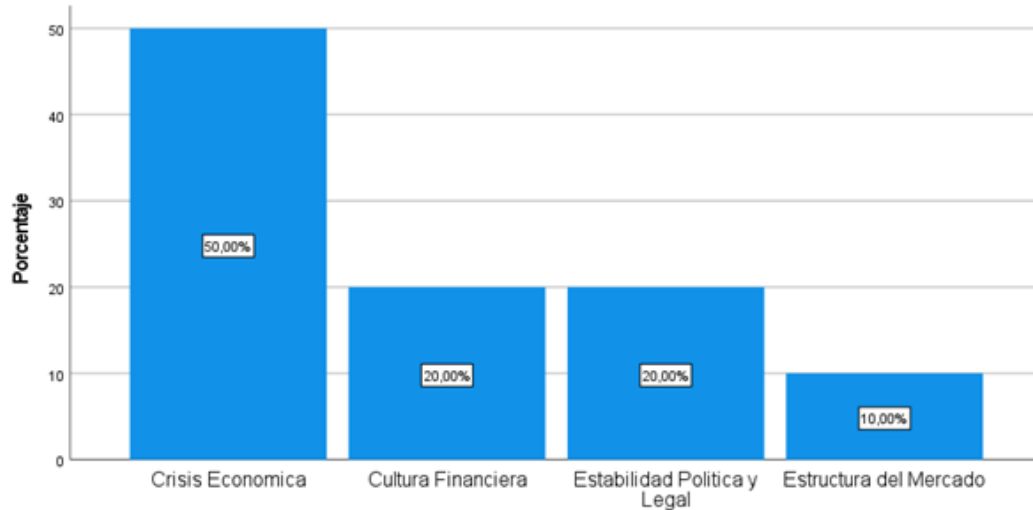
La preferencia por inversiones a corto plazo podría indicar que las empresas buscan minimizar riesgos y mantener un flujo de caja estable. Sin embargo, el bajo porcentaje de inversiones a largo plazo refleja una posible renuencia a comprometer recursos en proyectos de mayor envergadura, lo que podría limitar oportunidades de crecimiento a futuro. Este comportamiento podría estar influenciado por la incertidumbre económica o la falta de confianza en los mercados de valores.

Según estudios como los de Pérez y González (2018), las empresas suelen preferir inversiones a corto plazo en contextos económicos volátiles, ya que les permiten adaptarse rápidamente a cambios en el mercado. Por otro lado, investigaciones como las de Rodríguez (2021) destacan que las inversiones a largo plazo, aunque más riesgosas, pueden generar mayores rendimientos y estabilidad financiera a futuro. Estos hallazgos subrayan la importancia de equilibrar ambas estrategias para maximizar beneficios y minimizar riesgos.

10. ¿Cuáles cree usted que son las razones por las que el Mercado de Capitales no ha despegado todavía?

Gráfico 18

Razones por las que no despega el Mercado de Valores



Nota. El gráfico muestra los datos de frecuencia y los porcentajes obtenidos. Software SPSS

Tabla 16

Motivos por las que considera que el Mercado de Capitales no sobresale

| | Frecuencia | Porcentaje | Porcentaje válido | Porcentaje acumulado |
|-------------------------------------|------------|------------|-------------------|----------------------|
| Crisis económica | 5 | 50,0 | 50,0 | 50,0 |
| Cultura Financiera | 2 | 20,0 | 20,0 | 70,0 |
| Estabilidad Política y Legal | 2 | 20,0 | 20,0 | 90,0 |
| Estructura del Mercado | 1 | 10,0 | 10,0 | 100,0 |
| Total | 10 | 100,0 | 100,0 | |

Nota. Tabulación de los datos de frecuencia y los porcentajes obtenidos. Software SPSS.

Los datos revelan que el 50% de los encuestados atribuyen la falta de despegue del Mercado de Capitales a la crisis económica, mientras que el 20% lo asocia a la cultura financiera y otro 20% a la estabilidad política y legal. Solo el 10% menciona la estructura del mercado como un factor relevante. Esta distribución se refleja en la gráfica de barras, donde la crisis económica destaca como la principal razón percibida.

La predominancia de la crisis económica como razón principal sugiere que los encuestados perciben un impacto significativo de las condiciones macroeconómicas en el

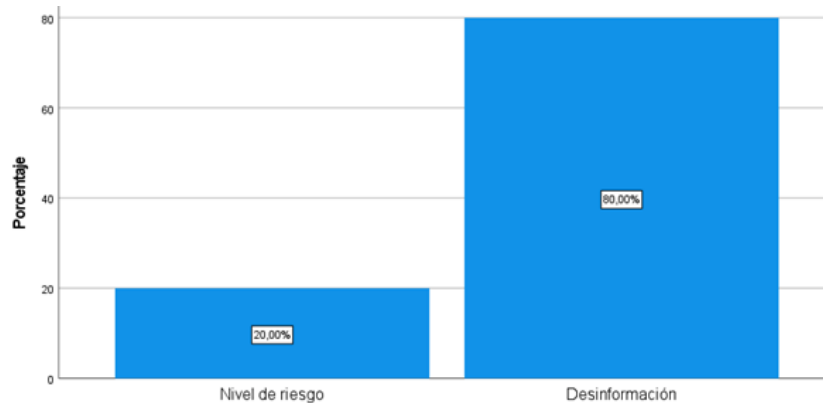
desarrollo del mercado. Sin embargo, la mención de la cultura financiera y la estabilidad política y legal indica que también se reconocen barreras estructurales y educativas. Esto podría implicar que, además de superar la crisis, se necesitan esfuerzos para mejorar la educación financiera y garantizar un entorno político estable.

Según estudios como los de Martínez y Sánchez (2020), las crisis económicas pueden paralizar el crecimiento de los mercados de capitales al reducir la confianza de los inversionistas. Por otro lado, investigaciones como las de López (2019) destacan que la falta de cultura financiera y la inestabilidad política son barreras clave que limitan la participación y el desarrollo del mercado. Estos hallazgos respaldan la necesidad de abordar múltiples factores para impulsar el Mercado de Capitales de manera integral.

11. ¿Cuáles razones considera usted que han influido para que su compañía no cotice en la Bolsa de Valores?

Gráfico 19

Motivos por las cuales una empresa no cotiza en bolsa



Nota. El gráfico muestra los datos de frecuencia y los porcentajes obtenidos. Software SPSS.

Tabla 17

Razones por las que la compañía no cotiza en Bolsa

| | Frecuencia | Porcentaje | Porcentaje válido | Porcentaje acumulado |
|--------------|-----------------|------------|-------------------|----------------------|
| Válido | Nivel de riesgo | 2 | 20,0 | 20,0 |
| | Desinformación | 8 | 80,0 | 100,0 |
| Total | | 10 | 100,0 | 100,0 |

Nota. Tabulación de los datos de frecuencia y los porcentajes obtenidos. Software SPSS.

Los datos indican que el 80% de los encuestados atribuyen la decisión de no cotizar en la Bolsa de Valores a la desinformación, mientras que el 20% menciona el nivel de riesgo como factor influyente. Esta distribución se visualiza claramente en la gráfica de barras, donde la desinformación destaca como la razón principal. Esto sugiere que la falta de conocimiento sobre los procesos y beneficios de cotizar en bolsa es un obstáculo significativo.

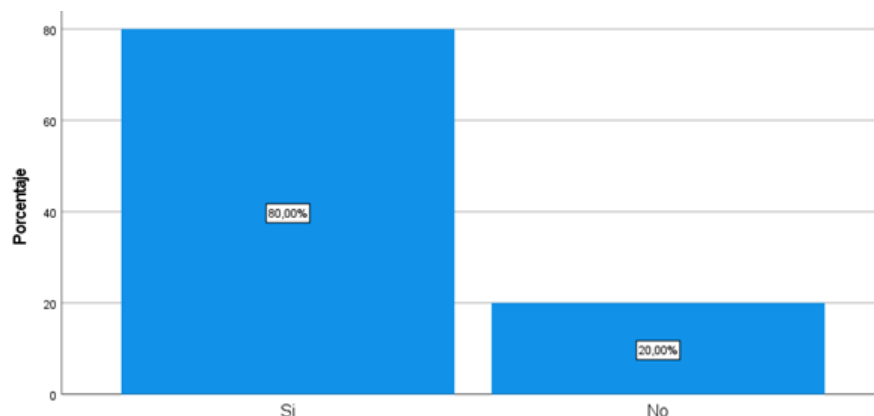
La predominancia de la desinformación como razón principal refleja una brecha importante en la comunicación y educación sobre los mercados financieros. Aunque el nivel de riesgo es un factor relevante para una minoría, la desinformación parece ser la barrera más extendida. Esto podría indicar que las empresas no están recibiendo la orientación necesaria para evaluar adecuadamente las ventajas y desventajas de cotizar en bolsa.

La desinformación es un factor común que desalienta la participación en los mercados de valores, especialmente entre empresas que no cuentan con asesoría especializada. Por otro lado, investigaciones como las de Pérez (2020) destacan que el nivel de riesgo percibido puede ser mitigado con una adecuada educación financiera y estrategias de gestión de riesgos. Estos hallazgos subrayan la importancia de mejorar la difusión de información y proporcionar recursos educativos para fomentar la participación en la Bolsa de Valores.

12. ¿Piensa usted que la colocación de papeles se torna más complicado a través de la bolsa de valores que por otras entidades financieras?

Gráfico 20

Dificultad de la bolsa de valores



Nota. El gráfico muestra los datos de frecuencia y los porcentajes obtenidos. Software SPSS

Tabla 18*Dificultad de la colocación de papeles en la bolsa de valores vs Entidades financieras*

| | Frecuencia | Porcentaje | Porcentaje válido | Porcentaje acumulado |
|---------------|--------------|------------|----------------------|-------------------------|
| Válido | Si | 8 | 80,0 | 80,0 |
| | No | 2 | 20,0 | 100,0 |
| | Total | 10 | 100,0 | 100,0 |

Nota. Tabulación de los datos de frecuencia y los porcentajes obtenidos. Software SPSS.

Los datos muestran que el 80% de los encuestados considera que la colocación de papeles es más complicada a través de la bolsa de valores que por otras entidades financieras, mientras que solo el 20% opina lo contrario. Esta percepción se refleja claramente en la gráfica de barras, donde la opción "Sí" domina ampliamente. Esto sugiere que la mayoría de los participantes percibe mayores dificultades en el proceso de colocación de papeles en la bolsa.

La percepción de mayor complicación podría estar relacionada con la falta de familiaridad con los procedimientos y requisitos de la bolsa de valores. Aunque un 20% no comparte esta visión, la mayoría parece encontrar más accesibles o menos complejas las opciones ofrecidas por otras entidades financieras. Esto podría indicar una necesidad de simplificar procesos o mejorar la educación sobre cómo operar en la bolsa.

La complejidad percibida en los mercados de valores es un factor común que desalienta la participación de empresas e inversionistas. Por otro lado, investigaciones como las de Sánchez (2021) destacan que otras entidades financieras suelen ofrecer procesos más simplificados y personalizados, lo que podría explicar la preferencia por estas opciones. Estos hallazgos resaltan la importancia de hacer más accesibles y transparentes los procesos de la bolsa de valores.

6.3.1 Discusión de resultados

Tabla 19

Estadísticos descriptivos

| Estadísticos descriptivos | | | | | |
|---|---|--------|--------|-------|---------------------|
| | N | Mínimo | Máximo | Media | Desviación estándar |
| ¿Cuál es la actividad que realiza su empresa? | 8 | 1 | 7 | 4,88 | 2,475 |
| Generalmente su empresa de donde obtiene su flujo de efectivo | 1 | 1 | 2 | 1,20 | ,422 |
| ¿Estaría dispuesto a buscar una nueva fuente de financiamiento diferente a las que cuenta actualmente? | 1 | 1 | 2 | 1,10 | ,316 |
| ¿Cuántas veces busca financiamiento al año? | 1 | 1 | 4 | 1,60 | 1,075 |
| ¿Ha incursionado usted alguna vez dentro del mercado bursátil? | 1 | 1 | 2 | 1,80 | ,422 |
| ¿Cotiza su empresa actualmente en la bolsa de valores Quito? | 1 | 2 | 2 | 2,00 | ,000 |
| ¿Cuánto ha negociado dentro del mercado de valores, generalmente con qué tipo de renta lo han hecho? | 9 | 2 | 3 | 2,44 | ,527 |
| ¿Qué grado de conocimiento tiene usted acerca del mercado bursátil? | 9 | 3 | 4 | 3,56 | ,527 |
| ¿Qué tipo de inversión la empresa suele realizar? | 1 | 1 | 2 | 1,20 | ,422 |
| ¿Cuáles cree usted que son las razones por las que el Mercado de Capitales no ha despegado todavía? | 1 | 1 | 4 | 1,90 | 1,101 |
| ¿Cuáles razones considera usted que han influido para que su compañía no cotice en la Bolsa de Valores? | 1 | 1 | 2 | 1,80 | ,422 |
| ¿Piensa usted Que la colocación de papeles se torna más complicado a través de la bolsa de valores que por otras entidades financieras? | 1 | 1 | 2 | 1,20 | ,422 |
| N válido (por lista) | 7 | | | | |

Nota. Estadísticas de las encuestas emitidas por el software SPSS

El análisis de los datos muestra que la mayoría de las empresas encuestadas tienen una baja participación en el mercado bursátil y dependen principalmente de fuentes tradicionales de financiamiento. Existe poca intención de explorar nuevas alternativas para obtener capital, lo que se refleja en la media de 1.60 respecto a la frecuencia con la que buscan financiamiento anualmente como se observa en la tabla 19.

En cuanto al conocimiento del mercado bursátil, el promedio de 3.56 indica un nivel moderado, aunque pocas empresas han incursionado en este ámbito media de 1.80 y ninguna cotiza en la Bolsa de Valores de Quito media de 2.00, sin variabilidad. Respecto a la negociación dentro del mercado de valores, la media de 2.44 sugiere que algunas compañías han realizado transacciones, pero con diferencias en los tipos de renta utilizados.

Sobre las razones que han limitado el crecimiento del mercado de capitales, las respuestas presentan cierta diversidad media de 1.90 y desviación estándar de 1.101. Además, se percibe que la colocación de papeles en la bolsa es más compleja en comparación con otras opciones financieras media de 1.20. También, las empresas identifican barreras que les impiden cotizar en bolsa, con una media de 1.80, lo que sugiere obstáculos comunes en este proceso.

El acceso y participación en el mercado de valores sigue siendo limitado para estas empresas, ya sea por falta de información, percepción de dificultad o escaso interés en diversificar sus fuentes de financiamiento.

6.4 Estudio de factibilidad

Para llevar a cabo la evaluación de las alternativas de financiamiento del Mercado de Valores se analizó la evolución de la Corporación Ecuatoriana de Aluminio CEDAL S.A al recibir financiamiento desde la Bolsa de Valores. Para ello, se evaluó aspectos claves como su financiamiento destacando la deuda bancaria y la deuda bursátil, para comprender ¿Cuál ha sido el impacto de cada una en su estructura financiera? y ¿Cuál podría ser la mejor opción para la compañía en el futuro? y así poder determinar la viabilidad que tienen otras empresas del sector con características económicas diferentes en diversificar sus fuentes de financiación al tomar como ejemplo a CEDAL.

6.4.1 Corporación Ecuatoriana de Aluminio CEDAL S.A

La Corporación CEDAL fue fundada en 1974, siendo una empresa reconocida a nivel nacional e internacional especializada en la producción y comercialización de aluminio con propósitos estructurales y arquitectónicos en el Ecuador.

El 78% de sus ingresos proviene de la venta de aluminio, el 17% de subvenciones y el 5% de otros ingresos como bienes manufacturados y servicios.

6.4.1.1 Trayectoria en el Mercado de Valores

CEDAL cotiza en la Bolsa de Valores Quito desde hace 30 años. Es el primer emisor de bonos corporativos en haber emitido más de ocho obligaciones y un papel comercial de largo plazo siendo uno de los principales proveedores de financiamiento del mercado de capitales. Reforzando así la imagen de confianza hacia los inversores claves, gracias al cumplimiento de todas las obligaciones.

6.4.1.2 Financiamiento

Corporación CEDAL ha demostrado un manejo práctico y dinámico de sus fuentes de financiamiento a lo largo de su historia, y su estrategia de manejo de deuda es un claro ejemplo de cómo ajustar sus pasivos a modo que puedan enfrentar diversos desafíos financieros.

En 2021, la estructura de financiamiento de CEDAL estuvo compuesta por un 50% de deuda de terceros y un 50% de deuda propia. En concreto, la empresa obtuvo dinero de préstamos bancarios financiados con deuda en el mercado de valores. CEDAL es un

participante comercial con nueve obligaciones de largo plazo y una obligación fija al 31 de Diciembre del 2021 con una tasa de interés del 9% de la deuda total, mientras que la deuda contraída por instituciones financieras representó el 43% al final del año.

Para el 2023, la consolidación de deuda de CEDAL muestra seis filiales bancarias nacionales y un banco internacional con una deuda de 29,40 millones de dólares, de los cuales el 68,24% (USD 20,00 millones) es deuda de corto plazo reflejando una fuerte concentración en pasivos inmediatos, con un promedio ponderado del 9,08%, monto significativo para la compañía, especialmente dada la variación de las tasas de interés en el tiempo.

Sin embargo, a junio de 2024, CEDAL ha experimentado una disminución significativa en la deuda a largo plazo contraída por **bancos** a un 21,82% lo que refleja un USD -2,35 millones en relación con el 2023, lo que muestra una clara intención por reducir la **deuda más cara a largo plazo**. Al mismo tiempo la deuda a corto plazo aumentó en un 11,04% (USD +2,61 millones), lo que expresa un intento por mejorar la liquidez a corto plazo pero al mismo tiempo genera presión sobre el flujo de caja debido a los pagos más frecuentes.

Por otro lado, la composición de deuda en el MV por CEDAL está compuesta por 4 instrumentos vigentes que son, la novena, decima, decima primera emisión de obligaciones y segundo papel comercial, con montos aprobados de hasta USD 10 millones en algunas emisiones, que se distribuye en el corto plazo con 58,11% y en el largo plazo con 41,89%. Estos recursos obtenidos mediante las emisiones han sido destinados especialmente a capital de trabajo y a la **sustitución de deuda** lo que involucra que la empresa está utilizando estos fondos para financiar su operación diaria y optimizar su estructura de deuda.

A continuación, se presenta un cuadro de ventajas y desventajas que CEDAL ha tenido en el financiamiento por la banca frente al Mercado de Valores.

Tabla 20

Ventajas y desventajas de deuda adquirida por instituciones financieras vs mercado de valores

| Financiamiento por CEDAL | | | |
|---|--|--|---|
| Bancos | | Mercado de Valores | |
| Ventajas | Desventajas | Ventajas | Desventajas |
| El financiamiento bancario ha sido clave para la empresa durante momentos críticos como en el año 2021, cuando la empresa acudió a compromisos financieros para mantener al personal. | El alto nivel de deuda a corto plazo (68,24%) podría generar presión en la liquidez de la empresa pues está obligada a cumplir pagos frecuentes | El MV le ha permitido a esta corporación diversificar sus fuentes de financiamiento reduciendo la dependencia hacia los bancos y proporcionando una opción más flexible de financiamiento. | La deuda en el MV tiene un costo y las emisiones de deuda pueden involucrar pagos de intereses elevados, especialmente en instrumentos a corto plazo. |
| La relación positiva con varias instituciones bancarias le ha proporcionado a la empresa flexibilidad en el acceso a crédito y diversidad en las fuentes de financiamiento. | Las tasas de interés son relativamente altas con un promedio de 9,8% lo que encarece el costo del financiamiento y puede impactar negativamente en los márgenes operativos del ente. | Los instrumentos a largo plazo permiten a la empresa contar con mayor tiempo para afrontar sus compromisos sin la presión inmediata de pagos a corto plazo. | Si bien el MV ofrece flexibilidad la empresa debe mantener una relación estable con los inversionistas y asegurar que su desempeño sea percibido positivamente, lo que no siempre es garantizado. |

Nota. Comparación de las alternativas de financiamiento optadas por la corporación CEDAL S.A. Elaborado por autores.

6.4.1.3 Análisis de la deuda total y su estrategia.

Al analizar la deuda total de los pasivos de CEDAL se puede identificar que en los pasivos corrientes el 69,03% debe pagarse en el corto plazo lo cual genera presión sobre su liquidez mientras que en los pasivos no corrientes el 30,97% representa un enfoque hacia la consolidación de su estabilidad financiera a largo plazo. Por lo cual CEDAL se ha visto en la necesidad de implementar estrategias en la gestión de la deuda reduciendo el apalancamiento a largo plazo en un 30,47% equivalentes a USD -5,36 millones, lo que significa que es un esfuerzo por disminuir el costo de los pasivos más altos y mejorar su estructura financiera. Así mismo el aumento de las cuentas por pagar a proveedores aumentaron a 71,38%

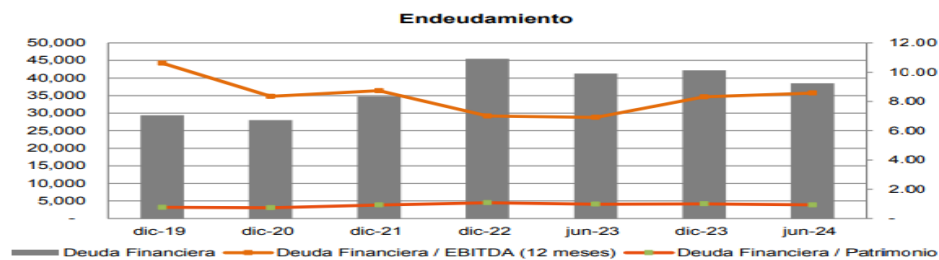
equivalentes a USD +2,9 millones lo que podría significar que es una estrategia por aplazar los pagos para mejorar la liquidez a corto plazo, sin embargo esta también puede generar tensiones con los proveedores si no se maneja de forma adecuada.

6.4.1.4 Endeudamiento

La corporación a lo largo de su trayectoria ha logrado obtener recursos necesarios para seguir operando. Sus principales fuentes de financiamiento provienen de deudas contraídas con instituciones financieras y en el MV a través de instrumentos de deuda. En los últimos cinco años ha experimentado un incremento del 10,73% en su deuda, sin embargo al junio del 2024 la situación ha cambiado y su deuda disminuyó en un 6,66% que equivale a USD\$ 2,75 millones debido a una reducción significativa en sus obligaciones a largo plazo en un 30,47%, tal y como se observa en el gráfico 19.

Gráfico 21

Trayectoria de financiamiento CEDAL



Nota. Emisión de obligaciones y segundo papel comercial. Datos tomados del Prospecto Emitido a CEDAL por el Mercado de Valores. Bolsa de Valores Quito (BVQ, 2024)

Por otro lado, la empresa debe mantener una relación de deuda con costo / patrimonio total no mayor a 1,5 veces, para evitar un sobreendeudamiento y que la organización fuese incapaz de cubrir sus deudas a través de sus ingresos.

Gráfico 22

Límite de endeudamiento

| Nivel de Endeudamiento a junio 2024 | | Cumplimiento ≤ 1,5 |
|-------------------------------------|---------------|--------------------|
| Deuda con costo | 38,521,624.61 | 0.93 |
| Patrimonio | 41,360,851.00 | |

Nota. Nivel de endeudamiento permitido para la emisión de obligaciones. Datos tomados del Prospecto Emitido a CEDAL por el Mercado de Valores. Bolsa de Valores Quito (BVQ, 2024).

Como se puede observar en el gráfico 20 la entidad si cumple con el límite de endeudamiento establecido por lo cual puede hacer frente hacia sus obligaciones tanto bancarias como hechas por el MV.

6.4.1.5 Emisiones

La corporación CEDAL emite tres obligaciones a largo plazo y un papel comercial, estructurada en tres clases que son: A, B, C con un plazo mayor a mil días y un interés de 8,25%, 8,50% y 8,75% respectivamente, el pago de interés y amortización al capital se realizara de forma trimestral, mientras que para el papel comercial la tasa es de cero cupón menor a mil días, como se observa en las siguientes ilustraciones.

Ilustración 1

Novena Emisión de Obligaciones a Largo Plazo

| Características de la Emisión | | | | | |
|---|--|--------------|-------------|---------------------|---------------------|
| Emisor | Corporación Ecuatoriana de Aluminio S.A. CEDAL | | | | |
| Monto de la Emisión | US\$ 10.000.000 | | | | |
| Unidad Monetaria | Dolares de los Estados Unidos de América | | | | |
| Características | Clase | Plazo | Tasa | Pago Interés | Pago Capital |
| | Clase A | 1.080 | 8,25% | Trimestral | Trimestral |
| | Clase B | 1.440 | 8,50% | Trimestral | Trimestral |
| | Clase C | 1.800 | 8,75% | Trimestral | Trimestral |
| Monto Mínimo | Cada una de las clases contará con un monto distinto, el cual será definido según la demanda de mercado y la efectiva colocación. La suma del monto colocado entre todas las clases no deberá superar los USD 10.000.000,00. | | | | |
| Fecha a partir de la cual el tenedor de los valores empezara a ganar intereses | Fecha en que se realice la primera colocación de los valores en el mercado primario de cada una de las clases. | | | | |
| Modalidad de pago de capital | El pago a los obligacionistas se realizará en la forma que éstos instruyan al depósito centralizado de compensación y liquidación de valores DECEVALE S.A., pudiendo ser transferencia a cuenta bancaria o emisión de cheque. | | | | |
| Destino de los recursos | Los recursos provenientes de la colocación de los valores de la emisión serán utilizados en un 100% para sustitución de pasivos consistente en el pago de créditos de corto plazo con instituciones financieras y/o créditos de mayor costo. | | | | |
| Garantía | General en los términos de la Ley de Mercado de Valores. | | | | |

Nota. Instrumento calificado para la emisión de obligaciones de tres categorías. Datos tomados del Prospecto Emitido a CEDAL por el Mercado de Valores. Bolsa de Valores Quito (BVQ, 2024)

Para el año 2020 los accionistas de CEDAL aprobaron la novena emisión a largo plazo, por un monto de USD\$ 10 millones, dicha emisión está dividida en tres clases donde cada una se pagará de forma trimestral tanto el interés como el capital, a través de transferencia a la cuenta bancaria o cheques. Dicho recurso será utilizado para el pago de créditos a corto plazo con instituciones financieras o créditos de mayor costo. Por otro lado la garantía se efectúa según los términos y condiciones que la ley del MV lo estime.

Ilustración 2

Décima Emisión de Obligaciones de Largo Plazo

| Características de la Emisión | | | | | |
|---|---|--------------|-------------|---------------------|---------------------|
| Emisor | Corporación Ecuatoriana de Aluminio S.A. CEDAL | | | | |
| Monto de la Emisión | US\$ 5.000.000 | | | | |
| Unidad Monetaria | Dolares de los Estados Unidos de América | | | | |
| Características | Clase | Plazo | Tasa | Pago Interés | Pago Capital |
| | Clase A | 1080 | 8,25% | Trimestral | Trimestral |
| | Clase B | 1440 | 8,50% | Trimestral | Trimestral |
| | Clase C | 1800 | 8,75% | Trimestral | Trimestral |
| Monto Mínimo | Cada una de las clases contará con un monto distinto, el cual será definido según la demanda de mercado y la efectiva colocación. La suma del monto colocado entre todas las clases no podrá superar el monto general aprobado USD 5.000.000,00 | | | | |
| Fecha a partir de la cual el tenedor de los valores empezara a ganar intereses | Fecha en que se realice la primera colocación de los valores en el mercado primario de cada una de las clases | | | | |
| Modalidad de pago de capital | El pago a los obligacionistas se realizará en la forma que éstos instruyan al depósito centralizado de compensación y liquidación de valores DECEVALE S.A., pudiendo ser transferencia a cuenta bancaria o emisión de cheque. | | | | |
| Destino de los recursos: | Los recursos provenientes de la colocación de los valores de la emisión serán utilizados en un 100% para sustitución de pasivos consistente en el pago de créditos de corto plazo con instituciones financieras. | | | | |
| Garantía: | General en los términos de la Ley de Mercado de Valores. | | | | |

Nota. Instrumento calificado para la emisión de obligaciones de tres categorías. Datos tomados del Prospecto Emitido a CEDAL por el Mercado de Valores. Bolsa de Valores Quito (BVQ, 2024)

En el año 2022 los accionistas de CEDAL aprobaron USD 5 millones, en la décima obligación a largo plazo que contenía las mismas características que la novena en clase, plazo, tasa y pago, pero con un destino diferente ya que estos recursos eran 100% destinados al pago de créditos a corto plazo con los bancos.

Ilustración 3

Décima primera emisión de Obligaciones.

| Características de la Emisión | | | | | |
|---|--|--------------|-------------|---------------------|---------------------|
| Emisor | Corporación Ecuatoriana de Aluminio S.A. CEDAL | | | | |
| Monto de la Emisión | US\$ 5.000.000 | | | | |
| Unidad Monetaria | Dolares de los Estados Unidos de América | | | | |
| Características | Clase | Plazo | Tasa | Pago Interés | Pago Capital |
| | Clase A | 1.080 | 8,25% | Trimestral | Trimestral |
| | Clase B | 1.440 | 8,50% | Trimestral | Trimestral |
| | Clase C | 1.800 | 8,75% | Trimestral | Trimestral |
| Sistema de Colocación | Mercado Bursátil | | | | |
| Resumen del contrato | No existe contrato de underwriting | | | | |
| Agente Colocador | PICAVAL Casa de Valores S.A. | | | | |
| Fecha a partir de la cual el tenedor de los valores empezara a ganar intereses | Será la fecha en que se realice la primera colocación de los valores en el mercado primario de cada una de las clases. La fecha de Emisión de las Obligaciones de Largo Plazo será aquella en que los valores de cada clase de la presente emisión sean negociados en forma primaria. Los plazos se computarán a partir de la fecha de negociación de la primera colocación de cada clase. | | | | |
| Agente Pagador | Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A. | | | | |
| Estructurador Legal y Financiero: | OBLICORP Asesores en Obligaciones Corporativas y Mercado de Capitales Cia. Ltda. | | | | |
| Representante Obligacionistas | POLIT & POLIT Abogados S.C.C. | | | | |
| Destino de los recursos | Los recursos provenientes de la colocación de los valores de la emisión de obligaciones de largo plazo serán utilizados para financiar capital de trabajo consistente en el pago a proveedores no vinculados con el Emisor, en los términos de la ley de Mercado de Valores, libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero y la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros y demás normas aplicables, y para la sustitución de pasivos consistentes en el pago de créditos de corto o largo plazo con instituciones financieras. | | | | |
| Garantía | General en los términos de la Ley de Mercado de Valores. | | | | |

Nota. Instrumento calificado para la emisión de obligaciones de tres categorías. Datos tomados del Prospecto Emitido a CEDAL por el Mercado de Valores. Bolsa de Valores Quito (BVQ, 2024).

Por otro lado, para el Julio del 2022 se emitió la décima primera emisión de obligaciones por un monto de USD 5 Millones que a diferencia de las demás emisiones esta, estará dirigida al financiamiento del capital de trabajo, pago a proveedores no vinculados con el emisor, de acuerdo con la ley del MV y en la sustitución de pasivos consistentes en el pago de créditos a corto y largo plazo con instituciones financieras.

Ilustración 4

Papel Comercial

| Características del Instrumento | | | | |
|-------------------------------------|--|----------|----------------|------------|
| Emisor: | Corporación Ecuatoriana de Aluminio S.A. CEDAL | | | |
| Monto de la Emisión: | US\$ 5.000.000 | | | |
| Unidad Monetaria: | Dólares de los Estados Unidos de América | | | |
| Características: | Clase | Plazo | Monto | Tasa |
| | A | 359 días | US\$ 5.000.000 | Cero Cupón |
| Modalidad de contrato underwriting: | La presente emisión no contempla un contrato de underwriting. | | | |
| Sistema de Colocación: | El presente programa de Papel Comercial será emitido en forma desmaterializada y la colocación de las obligaciones de corto plazo o Papel Comercial se realizará a través del mercado bursátil. | | | |
| Agente Colocador: | PICAVAL S.A. Casa de Valores | | | |
| Agente Pagador: | Actuará como Agente Pagador el DEPÓSITO CENTRALIZADO DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES DECEVALE S.A. | | | |
| Representante Obligacionistas: | PÓLIT & PÓLIT Abogados S.C.C. | | | |
| Destino de los Recursos: | Los recursos provenientes de la colocación de los valores de la emisión de obligaciones de corto plazo serán utilizados en un 100% para financiar capital de trabajo consistente en el pago a proveedores no vinculados con el Emisor, en los términos de la Ley de Mercado de Valores, Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero y la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros y demás normas aplicables. | | | |

Nota. Instrumento calificado para la emisión de papel comercial cero cupones. Datos tomados del Prospecto Emitido a CEDAL por el Mercado de Valores. Bolsa de Valores Quito (BVQ, 2024)

Sin embargo, en el 2023 la Junta de accionista de CEDAL autorizó el segundo papel comercial con un monto de hasta USD 5 millones, con un plazo de 359 días y una tasa de cero cupones emitidos de forma desmaterializada mediante el MV. Así mismo estos recursos serán dirigidos en su totalidad al financiamiento del capital de trabajo consistente en el pago a proveedores no vinculados con el Emisor de acuerdo con la ley del MV.

6.4.1.6 Proyecciones.

La Corporación Ecuatoriana de Aluminio CEDAL S.A. dedicada a la fabricación y comercialización de productos de aluminio para el mercado internacional y nacional, en los últimos años registra un crecimiento promedio de +0,97% de sus ingresos operacionales. Aunque en el año 2020 presentó una afección económica debido a la pandemia del Covid-19 reduciendo sus ventas en -30,89%.

En el 2021, el sector de la manufactura se recuperó beneficiando a CEDAL, sin embargo, el precio del aluminio incrementó debido a la alta demanda y las restricciones de

China. Para el 2022 la guerra entre Rusia y Ucrania impactó en la producción y comercialización del aluminio, elevando aún más su precio, aunque existió una baja leve en el precio a finales del 2022 los costos de venta de la empresa siguieron siendo altos debido al aumento en los precios, adicionalmente las manifestaciones sociales en el país afectaron sus operaciones.

En 2023 el costo del commodity bajo lo que permitió a CEDAL reducir sus costos de ventas. A pesar de las expectativas de incremento en ventas que se tuvo, al final del 2023 las ventas de la corporación disminuyeron en -4,11% debido a factores como los cambios en los precios de energía, aluminio y las manifestaciones sociales.

En la siguiente imagen se observa las proyecciones para la Corporación CEDAL en el periodo 2024 al 2025.

Ilustración 5

Estado de Resultados Integral

| Corporación Ecuatoriana de Aluminio S.A. Cedral | | | | |
|---|----------------|----------------------|---------|---------------|
| Estado de Resultados Integral | | | | |
| Detalle | Jun-23 Real | jun-24 Proyectado | Avance | dic-25 |
| Ingresos | 25,387,000.00 | 70,426,286.00 | 36.05% | 72,539,074.00 |
| Costo de ventas | 20,641,000.00 | 59,447,067.00 | 34.72% | 61,230,479.00 |
| Utilidad bruta | 4,746,000.00 | 10,979,218.00 | 43.23% | 11,308,595.00 |
| Gastos Administrativos y Ventas | 2,898,000.00 | 7,264,302.00 | 39.89% | 7,497,751.00 |
| Utilidad operativa | 1,848,000.00 | 3,714,916.00 | 49.75% | 3,810,844.00 |
| Gastos financieros | 2,110,000.00 | 3,385,542.00 | 62.32% | 3,383,645.00 |
| Otros ingresos/egresos | 273,000.00 | 210,620.00 | 129.62% | 2,169,187.89 |
| Utilidad antes de part e imptos | 11,000.00 | 539,994.00 | 2.04% | 644,118.00 |
| Impuestos | 3,796.10 | 134,994.00 | 2.81% | 161,029.00 |
| Utilidad neta | 7,203.90 | 405,000.00 | 1.78% | 483,088.00 |

Nota. Estado de resultados integral proyectado al 2024 y 2025. Datos tomados del Prospecto Emitido a CEDAL por el Mercado de Valores. Bolsa de Valores Quito (BVQ)

A pesar de la baja en las ventas, la reducción en los costos de venta permitió a la corporación lograr un avance del 36,05%. La caída de los costos del aluminio contribuyó a un cumplimiento del 34,72% en cuanto a la reducción de los costos de venta, aunque el margen de costos de venta cerró en un 81,31% por debajo de lo proyectado.

La utilidad operativa fue de USD 1,84 millones, con un cumplimiento del 49,75% lo cual se considera positivo, dado a que corresponde a la primera mitad del año y las ventas se mantuvieron estables, lo cual fue posible gracias a la reducción de los costos de venta en

comparación con la disminución de los ingresos, sin embargo los gastos operativos se mantuvieron casi constantes pero los gastos financieros continuaron elevados alcanzando un cumplimiento del 62,32% de lo estimado. Finalmente la utilidad neta fue de USD 7,20 mil, lo que represento un avance del 1,78%.

6.4.2 Evaluación de Factibilidad del Mercado de Valores Caso- Empresa PROVEFRUT S.A

Para la evaluación de factibilidad se utilizó datos de la empresa industrial Provefrut ubicada en la ciudad de Latacunga donde se calculó el costo-beneficio, flujo de caja e indicadores financieros, para determinar si la empresa tiene la capacidad para incursionar en el mercado de capitales, además de la utilización de los datos de la empresa CEDAL (tipo de obligación emitida, interés y plazos) en una simulación de pagos de interés (Mercado de Valores vs Institución financiera) ayudó a conocer la rentabilidad que esta empresa puede obtener al diversificar sus fuentes de financiación.

6.4.2.1 Provefrut S.A.

Provefrut, fue fundada hace más de 30 años en la provincia de Cotopaxi, se ha consolidado como el principal exportador de vegetales congelados en Ecuador. Con un compromiso firme hacia la innovación, la responsabilidad social y la sostenibilidad, la empresa envía más de 250 contenedores mensuales a mercados de Europa, EE. UU y Asia.

6.4.2.2 Actividades de financiamiento

De acuerdo con el flujo de efectivo presentado por la empresa en el año 2023 se estableció actividades de inversión y financiación que necesita la empresa para operar, como se visualiza en la tabla 21.

Tabla 21*Actividades de financiamiento*

| ACTIVIDADES DE INVERSIÓN Y FINANCIACIÓN | | |
|--|----|---------------------|
| Actividades de inversión | | |
| Propiedad planta y equipo | \$ | 1.865.909,62 |
| Actividades de Financiación | | |
| Pago de prestamos u otros pasivos | \$ | 6.791.721,20 |
| TOTAL \$ | | 8.657.630,82 |
| Aproximado \$ | | 9.000.000,00 |

Nota. Movimientos de financiación que incurre la sociedad para poder operar. Datos tomados del flujo de efectivo emitido por la SCVS (2023). Elaborado por autores.

La corporación tuvo una salida de \$ -1.865.909,62 y \$ -6.791.721,20 para adquisiciones de propiedad planta y equipo, lo que implicaría una inversión en expansión y renovación de activos, además de pagos por préstamos, proveedores u otros pasivos, dando un total de \$ -8.657.630,82 que para facilidad del estudio se aproximó a \$ 9.000.000,00 que la empresa deberá cancelar en un tiempo y plazo estimado.

6.4.2.3 Costo-Beneficio

El costo-beneficio es un sistema basado en el principio de que tanto la eficiencia, la técnica como la motivación humana logran los mejores resultados posibles con el menor esfuerzo, (Bertrán, 2023, p.10). Esta relación resulta de tomar los ingresos (beneficios) y egresos netos (costos) presentes en el estado de resultados y determinar el beneficio por cada dólar invertido en el proyecto.

Fórmula:

$$\text{Costo} - \text{beneficio} = \frac{\text{Beneficio Neto}}{\text{Costo Total}}$$

Ejecución:

Para el cálculo se tomó los valores del beneficio neto en relación a los costos totales de la empresa y se usó el beneficio para observar si los costos son superados por los mismos.

Ilustración 6

Cálculo del costo beneficio

| | | |
|--|------------------|--------------------|
| Ingresos totales (ingresos ordinarios) | | \$ 107.412.713,06 |
| Costo Total | | \$ 100.007.468,82 |
| Costo de ventas y produccion | \$ 82.550.162,96 | |
| Gastos operativos | \$ 17.457.305,86 | |
| Beneficio | | |
| Beneficio bruto (estado de resultados) | \$ 24.862.550,10 | |
| Beneficio operativo | \$ 6.294.457,60 | |
| Beneficio neto | | \$ 4.834.949,31 |
| | TOTAL | 0,048345882 |

Nota. Determinación del costo-beneficio de la empresa Provefrut en base al estado de resultados del año 2023

El costo beneficio calculado muestra que por cada dólar gastado la empresa obtiene 0.048345 dólares de ganancia neta lo que señala una rentabilidad baja pero positiva. Es decir que si la empresa adquiere deuda mediante cualquiera de los instrumentos del Mercado de Valores, tendrá suficientes ingresos para hacerle frente.

6.4.2.4 Indicadores.

De acuerdo con la SCVS (2024) la rentabilidad de una empresa se determina bajo ciertos indicadores financieros, que tienen como propósito dar seguimiento a la empresa y obtener resultados del desempeño financiero en un periodo de tiempo.

Este cálculo permitió analizar la solvencia de la empresa Provefrut con el propósito de analizar su rentabilidad en el Mercado de Valores y así poder evaluar su viabilidad en la incursión de este mercado.

6.4.2.4.1 Solvencia.

El indicador de endeudamiento o solvencia mide el grado de participación de los acreedores dentro del financiamiento de un ente, además establece el riesgo de conveniencia o inconveniencia que estos corren al endeudarse (SCVS, 2024). Es decir la empresa debe ser capaz de medir sus márgenes de rentabilidad y el nivel de deuda adquirido en el mercado y ser capaz de pagar por los intereses que surgen del dinero prestado.

Endeudamiento del Activo.

Este índice determina la autonomía financiera, si es elevado señala que la sociedad depende en gran medida de dinero ajeno y cuenta con una arriesgada estructura financiera, mientras que si este índice es bajo indica independencia financiera.

Fórmula:

$$\text{Endeudamiento del Activo} = \frac{\text{PASIVO TOTAL}}{\text{ACTIVO TOTAL}}$$

Ejecución:

$$\text{Endeudamiento del Activo} = \frac{\$ 19.757.661,42}{\$ 74.83.611,22} = 26\%$$

La empresa tiene un nivel moderado de endeudamiento del 26%, lo que indica que tiene una buena solvencia en términos de deuda, ya que más del 70% de los activos están financiados con capital propio. Es decir que la empresa es independiente de acreedores y su deuda no supera su capacidad de endeudamiento.

Endeudamiento del Activo Fijo

Este coeficiente indica la cantidad de unidades monetarias que tiene el patrimonio por cada unidad invertido en activos fijos donde un cociente mayor o igual a 1 muestra que todo el activo fijo de la empresa pudo ser financiado por el patrimonio sin necesidad de recurrir a deudas con terceros.

Fórmula:

$$\text{Endeudamiento del AF} = \frac{\text{PATRIMONIO}}{\text{ACTIV FIJO NETO TANGIBLE}}$$

Ejecución:

$$\text{Endeudamiento del AF} = \frac{\$ 55.080.949,80}{\$ 74.838.611,22} = 73,60\% = 1$$

El 73,60% de los activos de la empresa está financiado por el capital propio lo que indica una estructura de capital fuerte, además representa un coeficiente igual a 1 lo que el activo fijo de la empresa no tiene la necesidad de recurrir a deudas

6.4.2.4.2 *Liquidez.*

Este indicador muestra la capacidad que tienen los entes para cubrir sus necesidades en el corto plazo, es decir mide la dificultad o facilidad que presentan al pagar sus pasivos corrientes mientras convierten en efectivos sus activos corrientes.

Liquidez corriente

Este indicador muestra la disposición que una sociedad tiene para cancelar sus vencimientos a corto plazo, es decir mientras más alto sea el coeficiente mayor será su posibilidad de efectuar pagos de corto plazo (SCVS, 2024).

Fórmula:

$$\text{Liquidez corriente} = \frac{\text{ACTIVO CORRIENTE}}{\text{PASIVO CORRIENTE}}$$

Ejecución:

$$\text{Liquidez corriente} = \frac{\$ 51.324.757,59}{\$ 13.074.899,07} = 3,9$$

La sociedad posee una buena capacidad de liquidez, ya que por cada dólar de pasivo corriente tiene 3,92 dólares de activo corriente para cubrirlo, esto sugiere que la empresa está en una posición favorable para cumplir con sus obligaciones a corto plazo. Sin embargo un índice tan elevado puede reflejar un inadecuado manejo de activos corrientes es decir un exceso de liquidez poco productivo

Prueba Ácida

Este indicador verifica la capacidad de la empresa para cubrir sus obligaciones corrientes sin necesidad de depender de la venta de sus existencias, (SCVS, 2024).

Fórmula:

$$\text{Prueba ácida} = \frac{\text{ACTIVO CORRIENTE} - \text{INVENTARIOS}}{\text{PASIVO CORRIENTE}}$$

Ejecución:

$$\text{Prueba ácida} = \frac{\$ 51.324.757,59 - \$ 5.992.374,12}{\$ 13.074.899,07} = 3,47$$

La prueba ácida muestra una buena capacidad de pago a corto plazo, con un valor de 3,47, lo que significa que incluso si los inventarios no se pueden vender rápidamente, la corporación aún tiene suficientes activos líquidos para cubrir sus pasivos corrientes.

6.4.2.4.3 Apalancamiento.

Este ratio determina el nivel de soporte de recursos internos de la empresa sobre capitales de terceros.

Apalancamiento financiero.

Fórmula:

$$\text{Apalancamiento financiero} = \frac{\text{PASIVO TOTAL}}{\text{PATRIMONIO}}$$

Ejecución:

$$\text{Apalancamiento financiero} = \frac{\$ 19.757.661,42}{\$ 55.080.949,80} = 36\%$$

El apalancamiento financiero es 36%, lo que indica que por cada dólar de capital propio, la empresa tiene 0.36 dólares de deuda. Este nivel es relativamente bajo, lo que sugiere una estructura de capital conservadora. Sin embargo un índice menor a 1 señala que esta sociedad no tiene una rentabilidad adecuada por los fondos contraídos por deuda ajena.

6.4.2.4.4 Rentabilidad.

Este indicador de lucratividad sirve para medir la efectividad de un ente para controlar los costos y gastos, convirtiéndolos en utilidades

Rentabilidad sobre el patrimonio neto (ROE)

El ROE mide la rentabilidad de una sociedad en relación con el patrimonio otorgado por los socios, además señala la eficiencia del ente en utilizar este dinero para generar ganancias.

Fórmula:

$$\text{ROE} = \frac{\text{RESULTADO DEL EJERCICIO}}{\text{PATRIMONIO NETO}} \times 100$$

Ejecución:

$$\text{ROE} = \frac{\$ 4.834.949,31}{\$55.080.949,80} = 8,78\%$$

La rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) es del 8.77%, lo que indica que la empresa está generando 8.77 centavos de ganancia por cada dólar invertido por los socios, es decir que esta corporación utiliza eficientemente los recursos de los accionistas ya que el ROE es positivo y mayor al 5%.

Rentabilidad sobre los activos (ROA)

Esta medida indica la eficiencia sobre el uso de recursos de una entidad, un ROA elevado muestra que la empresa genera una ganancia adecuada con menores activos, lo que señala una buena eficiencia operativa y gestión.

Fórmula:

$$\text{ROA} = \frac{\text{RESULTADO DEL EJERCICIO}}{\text{ACTIVO TOTAL}} \times 100$$

Ejecución:

$$\text{ROA} = \frac{\$ 4.834.949,31}{\$ 74.838.611,22} = 6,46\%$$

El ROA es del 6.46%, lo que sugiere que la empresa está generando 6.46 centavos de ganancia por cada dólar invertido en activos, demostrando que existe una buena gestión operativa ya que este indicador es mayor al 5%

6.4.2.4.5 Margen operacional.**Margen operativo**

Indica si una empresa es lucrativa o no independientemente de su forma de financiamiento

Fórmula:

$$\text{Margen operativo} = \frac{\text{Utilidad operacional}}{\text{VENTAS TOTALES}} \times 100 = \frac{\$ 6.998.821,18}{\$ 106.186.441,35} = 7\%$$

El margen operativo representa el 7% del resultado operativo sobre el costo de ventas totales, esto indica que la compañía puede desarrollar sus actividades sin necesidad de recurrir a gastos financieros.

Al analizar los ratios financieros podemos deducir que la empresa tiene una buena capacidad de pago a corto plazo (con ratios de liquidez corriente y prueba ácida superiores a 1). Su estructura de capital es sólida, con una proporción de deuda moderada (26%) en relación con los activos y el patrimonio, lo que le da una baja exposición al riesgo financiero. La rentabilidad es adecuada, con un ROE de 8.77% y un ROA de 6.46%, lo que sugiere que la empresa está generando retornos razonables sobre los recursos invertidos por sus socios y sobre sus activos.

6.4.2.5 Emisión: Obligaciones a largo plazo y Acciones.

6.4.2.5.1 Emisión de obligaciones.

Para el cálculo de emisión de obligaciones y créditos bancarios se presenta el siguiente escenario. Cada tipo de financiación estará sujeta a pagos trimestrales en un plazo de 1800 días (5 años / 20 trimestres) a una tasa interés anual de 8,75% para la emisión de obligación (porcentaje tomado del caso CEDAL) y para la institución financiera del 11,86% (porcentaje tomado de la calculadora de BanEcuador), como se muestra a continuación.

Datos.

Monto: \$ 9.000.000,00

| Obligaciones | | Crédito Bancario | |
|---------------------|-------|---------------------------|--------|
| Tasa anual | 8,75% | Tasa de anual referencial | 11,86% |
| Tasa mensual | 1% | Tasa de mensual | 1% |
| Tasa trimestral | 2% | Tasa de trimestral | 3% |

El cálculo del interés se realizó dividiendo la tasa anual para 12 meses dando un resultado de 1% para cada mes multiplicado por 3 que es el pago de interés trimestral que en

los dos casos se deberá realizar, resulto en 2% para el pago de emisión por obligaciones a largo plazo y 3% para la liquidación del crédito bancario.

Al analizar esta diferencia de interés en los dos caso se pude mencionar que la tasa de pago por la emisión de obligaciones es inferior comparada con la emitida por el banco, teniendo en consideración que el monto es de \$ 9 Millones de dólares. Por lo cual, algunas de las instituciones financieras no están dispuestas a correr el riesgo al otorgar montos de créditos elevados ya que si la empresa no logra pagar en la fecha establecida o no posee los recursos suficientes para generar ingresos y cubrir la deuda, aumentaría su interés por morosidad, afectado su reputación.

Por otro lado, las empresas emisoras de obligaciones a largo plazo financian a las empresas con montos de hasta 10 millones de dólares, dependiendo del tipo de obligación, su nivel de endeudamiento, liquidez y solvencia. Adicionalmente los pagos no resultan ser muy fuertes o impagables ya que la tasa es inferior al 9% y las condiciones de pago son determinadas por los negociantes previos a un contrato. Asimismo, un buen historial crediticio resulta atractivo a los inversionistas y aumenta la posibilidad de crecimiento en el mercado.

En la tabal 22 y 23 se muestra una simulación de los pagos de cuota, interés y amortización que el ente deberá realizar en los 5 años plazo.

Tabla 22*Obligaciones*

| | | MERCADO DE VALORES | | | | |
|-------|--|---------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|-----------------|
| | | Fecha | Cuota | Pago Interés | Amortización | Capital |
| | | 0 | | | | \$ 9.000.000,00 |
| AÑO 1 | | 1 | \$ 560.419,91 | \$ 196.875,00 | \$ 363.544,91 | \$ 8.636.455,09 |
| | | 2 | \$ 560.419,91 | \$ 188.922,46 | \$ 371.497,46 | \$ 8.264.957,63 |
| | | 3 | \$ 560.419,91 | \$ 180.795,95 | \$ 379.623,96 | \$ 7.885.333,67 |
| | | 4 | \$ 560.419,91 | \$ 172.491,67 | \$ 387.928,24 | \$ 7.497.405,43 |
| Año 2 | | 5 | \$ 560.419,91 | \$ 164.005,74 | \$ 396.414,17 | \$ 7.100.991,26 |
| | | 6 | \$ 560.419,91 | \$ 155.334,18 | \$ 405.085,73 | \$ 6.695.905,53 |
| | | 7 | \$ 560.419,91 | \$ 146.472,93 | \$ 413.946,98 | \$ 6.281.958,56 |
| | | 8 | \$ 560.419,91 | \$ 137.417,84 | \$ 423.002,07 | \$ 5.858.956,49 |
| Año 3 | | 9 | \$ 560.419,91 | \$ 128.164,67 | \$ 432.255,24 | \$ 5.426.701,25 |
| | | 10 | \$ 560.419,91 | \$ 118.709,09 | \$ 441.710,82 | \$ 4.984.990,43 |
| | | 11 | \$ 560.419,91 | \$ 109.046,67 | \$ 451.373,25 | \$ 4.533.617,18 |
| | | 12 | \$ 560.419,91 | \$ 99.172,88 | \$ 461.247,04 | \$ 4.072.370,14 |
| Año 4 | | 13 | \$ 560.419,91 | \$ 89.083,10 | \$ 471.336,81 | \$ 3.601.033,33 |
| | | 14 | \$ 560.419,91 | \$ 78.772,60 | \$ 481.647,31 | \$ 3.119.386,02 |
| | | 15 | \$ 560.419,91 | \$ 68.236,57 | \$ 492.183,34 | \$ 2.627.202,68 |
| | | 16 | \$ 560.419,91 | \$ 57.470,06 | \$ 502.949,85 | \$ 2.124.252,83 |
| Año 5 | | 17 | \$ 560.419,91 | \$ 46.468,03 | \$ 513.951,88 | \$ 1.610.300,94 |
| | | 18 | \$ 560.419,91 | \$ 35.225,33 | \$ 525.194,58 | \$ 1.085.106,37 |
| | | 19 | \$ 560.419,91 | \$ 23.736,70 | \$ 536.683,21 | \$ 548.423,16 |
| | | 20 | \$ 560.419,91 | \$ 11.996,76 | \$ 548.423,16 | \$ 0,00 |
| | | TOTAL | \$ 2.208.398,24 | \$ 2.208.398,24 | \$ 9.000.000,00 | |

Nota. Simulación de pago de intereses trimestrales por la emisión de obligaciones a largo plazo. Datos tomados de la SCVS (2023). Elaborado por Autores.

La cuota fija para el pago de obligaciones trimestrales es de \$ 560.419,91 dólares, con un pago de interés total de \$ 2.208.398,24 dólares para los cinco años, que considerando que la sociedad tiene un buen ROA y ROE de 6,46% y 8,77% es decir que por cada dólar invertido tiene una ganancia de 6 a 8 centavos lo que resulta en una buena capacidad de pago para hacerle frente a sus obligaciones a corto plazo, lo que resulta en que, con el financiamiento actual que la empresa posee es capaz de pagar sus deudas, podrá cancelar sin ninguna dificultad una emisión de obligaciones ya que es un interés extremadamente accesible.

Crédito Bancario

Tabla 23*Tabla de amortización cuota fija.*

| TABLA DE AMORTIZACIÓN FRANCESA CUOTA FIJA | | | | | |
|--|------------------|---------------|------------------------|------------------------|-----------------|
| | N período | Cuota | Interés | Amortización | Saldo |
| | 0 | | | | \$ 9.000.000,00 |
| 1 Año | 1 | \$ 602.985,52 | \$ 266.850,00 | \$ 336.135,52 | \$ 8.663.864,48 |
| | 2 | \$ 602.985,52 | \$ 256.883,58 | \$ 346.101,94 | \$ 8.317.762,55 |
| | 3 | \$ 602.985,52 | \$ 246.621,66 | \$ 356.363,86 | \$ 7.961.398,69 |
| | 4 | \$ 602.985,52 | \$ 236.055,47 | \$ 366.930,05 | \$ 7.594.468,64 |
| 2 Año | 5 | \$ 602.985,52 | \$ 225.176,00 | \$ 377.809,52 | \$ 7.216.659,12 |
| | 6 | \$ 602.985,52 | \$ 213.973,94 | \$ 389.011,58 | \$ 6.827.647,54 |
| | 7 | \$ 602.985,52 | \$ 202.439,75 | \$ 400.545,77 | \$ 6.427.101,77 |
| | 8 | \$ 602.985,52 | \$ 190.563,57 | \$ 412.421,95 | \$ 6.014.679,82 |
| 3 Año | 9 | \$ 602.985,52 | \$ 178.335,26 | \$ 424.650,26 | \$ 5.590.029,56 |
| | 10 | \$ 602.985,52 | \$ 165.744,38 | \$ 437.241,14 | \$ 5.152.788,42 |
| | 11 | \$ 602.985,52 | \$ 152.780,18 | \$ 450.205,34 | \$ 4.702.583,08 |
| | 12 | \$ 602.985,52 | \$ 139.431,59 | \$ 463.553,93 | \$ 4.239.029,15 |
| 4 Año | 13 | \$ 602.985,52 | \$ 125.687,21 | \$ 477.298,30 | \$ 3.761.730,84 |
| | 14 | \$ 602.985,52 | \$ 111.535,32 | \$ 491.450,20 | \$ 3.270.280,64 |
| | 15 | \$ 602.985,52 | \$ 96.963,82 | \$ 506.021,70 | \$ 2.764.258,94 |
| | 16 | \$ 602.985,52 | \$ 81.960,28 | \$ 521.025,24 | \$ 2.243.233,70 |
| 5 Año | 17 | \$ 602.985,52 | \$ 66.511,88 | \$ 536.473,64 | \$ 1.706.760,07 |
| | 18 | \$ 602.985,52 | \$ 50.605,44 | \$ 552.380,08 | \$ 1.154.379,98 |
| | 19 | \$ 602.985,52 | \$ 34.227,37 | \$ 568.758,15 | \$ 585.621,83 |
| | 20 | \$ 602.985,52 | \$ 17.363,69 | \$ 585.621,83 | \$ 0,00 |
| | | TOTAL | \$ 3.059.710,37 | \$ 9.000.000,00 | |

Nota. Simulación de pago de intereses trimestrales por la emisión de créditos. Datos tomados de la SCVS (2023). Elaborado por Autores.

Los créditos bancarios aunque son fáciles de acceder, presentan un nivel alto de interés, que por situaciones de mercado si la empresa no tiene los suficientes fondos podría concentrar una deuda elevada. En la tabla 21 se muestra la cuota de pago fija que la empresa realiza de \$602.985,52 dólares con un interés total de \$ 3.059.710,37.

Al comparar los montos totales de la deuda bancaria y le emisión de obligaciones da una diferencia de \$ 851 mil dólares, dinero que se pudo utilizar para inversiones en activos o algún otro requerimiento del ente.

Obligación a largo plazo vs Institución financiera/ Interés

En los primeros trimestres del año 1 la empresa tuvo de desembolsar \$ 739.085,08 en obligaciones mientras que \$ 1.006.410,71 en créditos bancarios generando una diferencia de \$

267.325,64. Para el segundo año el pago se redujo a 603.230,70 en OBL y 832.153,26 en la banca resultando una diferencia de \$228.922,55 dólares, sin embargo en el tercer año el contraste de pagos dio un total de \$ 181.198,09. Así mismo para los años 4 y 5 la divergencia fue de \$ 173.865,85.

La sumatoria total de estos datos es de más de 2 millones en obligaciones y más de 3 millones en la institución financiera cuya discrepancia resulta en \$ 851.312,13.

Tabla 24

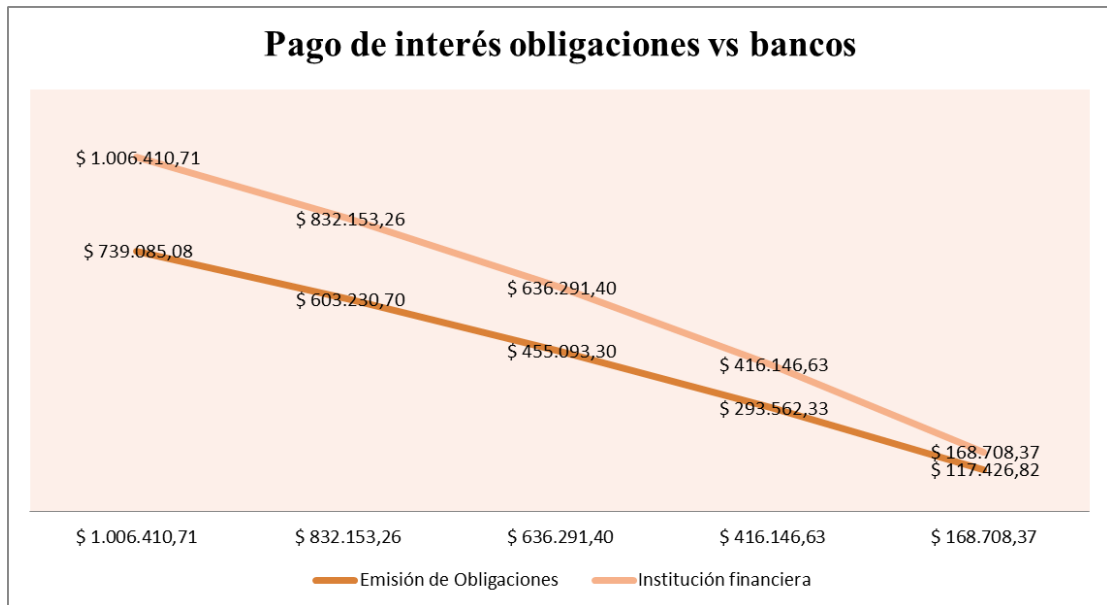
Diferencia de la emisión de obligaciones y créditos.

| | Emisión de Obligaciones | Institución financiera | Diferencia |
|---|--------------------------------|-------------------------------|----------------------|
| Pago de interés en los primeros trimestres del año 1 | \$ 739.085,08 | \$ 1.006.410,71 | \$ 267.325,64 |
| Pago de interés en los primeros trimestres del año 2 | \$ 603.230,70 | \$ 832.153,26 | \$ 228.922,55 |
| Pago de interés en los primeros trimestres del año 3 | \$ 455.093,30 | \$ 636.291,40 | \$ 181.198,09 |
| Pago de interés en los primeros trimestres del año 4 | \$ 293.562,33 | \$ 416.146,63 | \$ 122.584,30 |
| Pago de interés en los primeros trimestres del año 5 | \$ 117.426,82 | \$ 168.708,37 | \$ 51.281,55 |
| TOTAL | \$ 2.208.398,24 | \$ 3.059.710,37 | \$ 851.312,13 |

Nota. Contraste del pago de intereses en los 5 años plazo por obligaciones y el banco. Datos tomados de la BVQ (2023). Elaborado por Autores.

Gráfico 23

Pago de Interés



Nota. Imagen de desembolso de intereses y crecimiento en la rentabilidad de la empresa al emitir obligaciones vs créditos. Elaborado por autores.

En el gráfico 23 se expone el crecimiento que la corporación puede tener si se financia por deuda en valores (Obligaciones) que por deuda bancaria.

Una buena decisión financiera afecta el rumbo de la empresa en especial si tiene el potencial de crecer en nuevos mercados afectando su desempeño en el corto y largo plazo ya que depende de estas disposiciones para mantener su rumbo y crecimiento.

6.4.2.6 Flujo de Caja Proyectado/ Institución Financiera

Tabla 25

Flujo de Caja por financiamiento de una Institución Financiera

| Detalle | Flujo de Caja | | | | | |
|---|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|------------------|
| | Año 0 | Año 1 | Año 2 | Año 3 | Año 4 | Año 5 |
| INGRESOS | | | | | | |
| VENTA DE BIENES | \$ 106.186.441,35 | \$ 108.097.797,29 | \$ 110.043.557,65 | \$ 112.024.341,68 | \$ 114.040.779,83 | |
| PRESTACION DE SERVICIOS | \$ 256.327,40 | \$ 260.941,29 | \$ 265.638,24 | \$ 270.419,72 | \$ 275.287,28 | |
| INTERESES | \$ 729.186,11 | \$ 742.311,46 | \$ 755.673,07 | \$ 769.275,18 | \$ 783.122,13 | |
| DIVIDENDOS | \$ 240.758,20 | \$ 245.091,85 | \$ 249.503,50 | \$ 253.994,56 | \$ 258.566,47 | |
| COSTO DE VENTAS Y PRODUCCIÓN | \$ 82.550.162,96 | \$ 84.036.065,89 | \$ 85.548.715,08 | \$ 87.088.591,95 | \$ 88.656.186,61 | |
| UTILIDAD OPERATIVA | \$ 24.862.550,10 | \$ 25.310.076,00 | \$ 25.765.657,37 | \$ 26.229.439,20 | \$ 26.701.569,11 | |
| GASTOS | | | | | | |
| GASTOS DE VENTA | \$ 9.691.621,60 | \$ 9.846.687,55 | \$ 10.004.234,55 | \$ 10.164.302,30 | \$ 10.326.931,14 | |
| GASTOS ADMINISTRATIVOS | \$ 7.396.877,98 | \$ 7.515.228,03 | \$ 7.635.471,68 | \$ 7.757.639,22 | \$ 7.881.761,45 | |
| GASTOS FINANCIEROS | \$ 368.806,28 | \$ 374.707,18 | \$ 380.702,50 | \$ 386.793,74 | \$ 392.982,44 | |
| UTILIDAD ANTES DE PARTICIPACION TRABAJ | \$ 7.405.244,24 | \$ 7.573.453,25 | \$ 7.745.248,65 | \$ 7.920.703,95 | \$ 8.099.894,09 | |
| 15% PARTICIPACIÓN TRABAJADORES | \$ 1.110.786,64 | \$ 1.110.786,64 | \$ 1.110.786,64 | \$ 1.110.786,64 | \$ 1.110.786,64 | |
| UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS | \$ 6.294.457,60 | \$ 6.462.666,61 | \$ 6.634.462,01 | \$ 6.809.917,31 | \$ 6.989.107,45 | |
| IMPUESTO A LA RENTA | \$ 1.573.614,40 | \$ 1.615.666,65 | \$ 1.658.615,50 | \$ 1.702.479,33 | \$ 1.747.276,86 | |
| UTILIDAD NETA | \$ 4.720.843,20 | \$ 4.846.999,96 | \$ 4.975.846,51 | \$ 5.107.437,98 | \$ 5.241.830,59 | |
| FLUJO DE CAJA OPERACIONAL | \$ 6.998.821,18 | \$ 10.713.253,67 | \$ 13.338.740,07 | \$ 14.500.284,73 | \$ 14.256.563,91 | |
| CAPITAL DE TRABAJO | \$ 1.006.410,71 | \$ 832.153,26 | \$ 636.291,40 | \$ 416.146,63 | \$ 168.708,37 | |
| FLUJO NETO DE EFECTIVO (FNE) | \$ (6.998.821,18) | \$ 10.713.253,67 | \$ 14.728.100,37 | \$ 17.678.295,18 | \$ 19.191.576,07 | \$ 19.329.686,13 |
| FLUJO NETO DE EFECTIVO DESCONTADO (FNED) | \$ 10.713.253,67 | \$ 13.338.740,07 | \$ 14.500.284,73 | \$ 14.256.563,91 | \$ 13.004.603,03 | |

Nota. Flujo de caja proyectado para la empresa Provefrut en un periodo de cinco años con financiamiento de una institución financiera. Datos tomados de los estados financieros emitidos por la SCVS (2023). Elaborado por autores.

Durante la vida económica de las sociedades, enfrentan un sin número de situaciones o factores externos que afectan su economía, entre ellas se encuentra la economía del país que se estima que crezca en 1,80% mientras que el PIB en 1,60% valores que podrían cambiar durante el tiempo. Bajo esta condición se realizó la proyección para 5 años que dura el financiamiento como se observa en la tabla 25 y 26.

6.4.2.7 Flujo de Caja Proyectado/ Obligaciones a Largo Plazo

Tabla 26

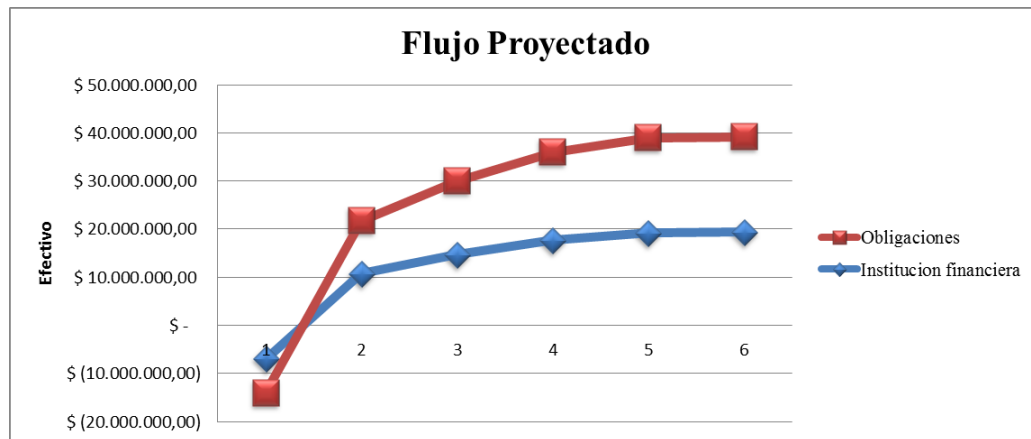
Flujo de Caja por financiamiento de la bolsa de valores

| Detalle | Flujo de Caja | | | | | | | | | | | |
|---|---------------|---------------------|-------|---------------------|-------|---------------------|----|---------------------|----|---------------------|----|---------------|
| | Año 0 | Año 1 | Año 2 | Año 3 | Año 4 | Año 5 | | | | | | |
| INGRESOS | | | | | | | | | | | | |
| VENTA DE BIENES | \$ | 106.186.441,35 | \$ | 108.097.797,29 | \$ | 110.043.557,65 | \$ | 112.024.341,68 | \$ | 114.040.779,83 | | |
| PRESTACION DE SERVICIOS | \$ | 256.327,40 | \$ | 260.941,29 | \$ | 265.638,24 | \$ | 270.419,72 | \$ | 275.287,28 | | |
| INTERESES | \$ | 729.186,11 | \$ | 742.311,46 | \$ | 755.673,07 | \$ | 769.275,18 | \$ | 783.122,13 | | |
| DIVIDENDOS | \$ | 240.758,20 | \$ | 245.091,85 | \$ | 249.503,50 | \$ | 253.994,56 | \$ | 258.566,47 | | |
| COSTO DE VENTAS Y PRODUCCIÓN | \$ | 82.550.162,96 | \$ | 84.036.065,89 | \$ | 85.548.715,08 | \$ | 87.088.591,95 | \$ | 88.656.186,61 | | |
| UTILIDAD OPERATIVA | \$ | 24.862.550,10 | \$ | 25.310.076,00 | \$ | 25.765.657,37 | \$ | 26.229.439,20 | \$ | 26.701.569,11 | | |
| GASTOS | | | | | | | | | | | | |
| GASTOS DE VENTA | \$ | 9.691.621,60 | \$ | 9.846.687,55 | \$ | 10.004.234,55 | \$ | 10.164.302,30 | \$ | 10.326.931,14 | | |
| GASTOS ADMINISTRATIVOS | \$ | 7.396.877,98 | \$ | 7.515.228,03 | \$ | 7.635.471,68 | \$ | 7.757.639,22 | \$ | 7.881.761,45 | | |
| GASTOS FINANCIEROS | \$ | 368.806,28 | \$ | 374.707,18 | \$ | 380.702,50 | \$ | 386.793,74 | \$ | 392.982,44 | | |
| UTILIDAD ANTES DE PARTICIPACION TRABAJ | \$ | 7.405.244,24 | \$ | 7.573.453,25 | \$ | 7.745.248,65 | \$ | 7.920.703,95 | \$ | 8.099.894,09 | | |
| 15% PARTICIPACIÓN TRABAJADORES | \$ | 1.110.786,64 | \$ | 1.110.786,64 | \$ | 1.110.786,64 | \$ | 1.110.786,64 | \$ | 1.110.786,64 | | |
| UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS | \$ | 6.294.457,60 | \$ | 6.462.666,61 | \$ | 6.634.462,01 | \$ | 6.809.917,31 | \$ | 6.989.107,45 | | |
| IMPUESTO A LA RENTA | \$ | 1.573.614,40 | \$ | 1.615.666,65 | \$ | 1.658.615,50 | \$ | 1.702.479,33 | \$ | 1.747.276,86 | | |
| UTILIDAD NETA | \$ | 4.720.843,20 | \$ | 4.846.999,96 | \$ | 4.975.846,51 | \$ | 5.107.437,98 | \$ | 5.241.830,59 | | |
| FLUJO DE CAJA OPERACIONAL | \$ | 6.998.821,18 | \$ | 10.980.579,30 | \$ | 13.788.175,19 | \$ | 15.017.549,60 | \$ | 14.731.879,26 | | |
| CAPITAL DE TRABAJO | \$ | 739.085,08 | \$ | 603.230,70 | \$ | 455.093,30 | \$ | 293.562,33 | \$ | 117.426,82 | | |
| FLUJO NETO DE EFECTIVO (FNE) | \$ | (6.998.821,18) | \$ | 10.980.579,30 | \$ | 15.224.348,55 | \$ | 18.308.928,39 | \$ | 19.831.425,25 | \$ | 19.856.283,02 |
| FLUJO NETO DE EFECTIVO DESCONTADO (FNED) | \$ | | \$ | 10.980.579,30 | \$ | 13.788.175,19 | \$ | 15.017.549,60 | \$ | 14.731.879,26 | \$ | 13.358.886,26 |

Nota. Flujo de caja proyectado para la empresa Provefrut con un periodo de cinco años con financiamiento en la bolsa de valores. Datos tomados de los estados financieros emitidos por la SCVS (2023). Elaborado por autores.

Gráfico 24

Diagrama lineal de intereses



Nota. Diagrama lineal del crecimiento económico de la empresa Provefrut por financiamiento en la Bolsa vs la Banca. Elaborado por autores.

Como se observa en el gráfico 24, la industria tiene un buen crecimiento financiero de 40 millones de dólares aproximadamente al financiarse con obligaciones a largo plazo en los 5 años proyectado mientras que el financiamiento por instituciones financieras no resulta muy favorable para la empresa ya que su crecimiento económico se detiene en los 20 millones de dólares.

6.4.2.7.1 Emisión de Acciones.

Para el cálculo de la segunda alternativa de financiamiento se tomó en consideración el número de accionistas que conforma actualmente Provefrut, como se observa en la siguiente tabla.

Tabla 27

Composición societaria.

| No de Socios/Accionistas | Nombre | Tipo de inversion | Monto |
|--------------------------|------------------------|--------------------|--------------------------|
| 1 | FOODFDC S.A.S. | Nacional | \$ 11.200.000.000,00 |
| 2 | NINTANGA S.A.S. | Nacional | \$ 1.000,00 |
| 3 | PROVEFRUT S.A. | Nacional | \$ 2.660.440.000,00 |
| 4 | SOUTH AMERICAN FROZE | Extranjera directa | \$ 939.559.000,00 |
| 5 | ZELDA FROZEN FOODS S.A | Nacional | \$ 11.200.000.000,00 |
| Total Acciones | | | 26.000.000.000,00 |

Nota. Estructura corporativa de la empresa Provefrut S.A. Datos tomados de la SCVS (2025).

La empresa contiene un capital suscrito de 26 Billones de dólares a un valor nominal de 1 \$ cada uno (SCVS, 2025). Para calcular el número de acciones emitidas se aplicó la fórmula (capital suscrito / Valor nominal) dando un resultado de 26.000.000.000 acciones en circulación.

Valor real

El valor real de las acciones depende de ciertos factores como las expectativas de crecimiento, los activos de la empresa, sus ingresos, entre otros, no es necesariamente el valor nominal ya que el mercado valora a la empresa en función de las expectativas de beneficios futuros. (Herrera, 2015, p.8). Por lo tanto, el valor real de la acción puede diferir del valor nominal y suele estar determinado por el precio al que se ofrece la acción en la bolsa, a este precio se lo conoce como precio de oferta pública inicial (OPI) o precio de mercado, el cual fija un precio basado en:

1. **Valoración de la empresa:** Análisis de sus activos, pasivos, ingresos, riesgos y crecimiento en el futuro.
2. **Demanda de los inversores:** Cuanto están dispuestos a pagar los inversionistas por la acción.

Bajo este concepto se realizó una suposición de valoración de la empresa de \$ 30 billones de dólares como oferta pública inicial. Entonces el valor de la acción se calcularía bajo la siguiente fórmula:

$$\text{Valor real de la acción} = \frac{\text{Valor de la empresa en el Mercado}}{\text{Número de Acciones}}$$

$$\text{Valor real de la acción} = \frac{\$ 30.000.000.000}{\$ 26.000.000.000} = \$ 1.153,8$$

Margen de Ganancia Neta

Mide la eficiencia que tiene la empresa para convertir sus ingresos en ganancias netas, se expresa mediante la siguiente fórmula:

Fórmula:

$$\text{Margen de Ganancia Neta} = \frac{\text{Ganancia Neta}}{\text{Ingresos}}$$

Ejecución:

$$\text{MGN} = \frac{\$ 4.834.949,31}{\$ 107.412.713,06}$$

$$\text{MGN} = 0,045012822$$

$$\text{MGN} = 4,5\%$$

La sociedad tiene un margen de ganancia neta de 4,5% que muestra un nivel relativamente bajo, lo que indica que puede estar en proceso de crecimiento o es una empresa con márgenes más ajustados.

Relación precio – beneficio P-E

El P/E es un indicador que compara el valor del mercado de la empresa con sus ganancias y ayuda a valorar las acciones en el mercado.

Fórmula:

$$P/E = \frac{\text{Precio de la acción}}{\text{Ganancia por acción}}$$

Ejecución:

$$P/E = \frac{\$ 1.153,8}{0,00018596}$$

$$P/E = \$ 6.204.822,0$$

El P/E es de \$ 6.204.822,0 lo que significa que es extremadamente alto lo cual es poco común en empresas con una larga trayectoria (madura), sin embargo también podría señalar que el mercado espera un gran crecimiento futuro del ente.

Retorno Esperado Incluido Ganancia Neta y el Precio-Beneficio

El retorno total esperado por acción puede afectar el precio-beneficio y considerando que la empresa tiene un P/E muy elevado los inversores podrían estar dispuestos a pagar un precio elevado con el propósito que las ganancias crezcan significativamente en el futuro.

1. Retorno por apreciación de la acción

$$\text{Retorno acción} = \frac{\$ 1.153,8 - 1}{1} = 115285\%$$

2. Retorno por ganancia

$$\text{Ganancia por acción} = \frac{\$ 4.834.949,31}{26.000.000.000} = \$ 0,00018596$$

$$\text{Retorno por ganancia} = \frac{\$ 0,00018596}{\$ 1.153,8} = 0,00001612 \%$$

3. Retorno total esperado

$$\text{Retorno Total Esperado} = 115285 \% + 0,00001612\% = 1.152,82$$

Proyección del Crecimiento y retorno de acciones

Mediante los datos ya calculados para la proyección de las acciones se espera que crezca un 20% trimestralmente y retorne un 9 % en dividendos como se observa en la tabla 26 y el gráfico 25.

Tabla 28*Proyección de incremento.*

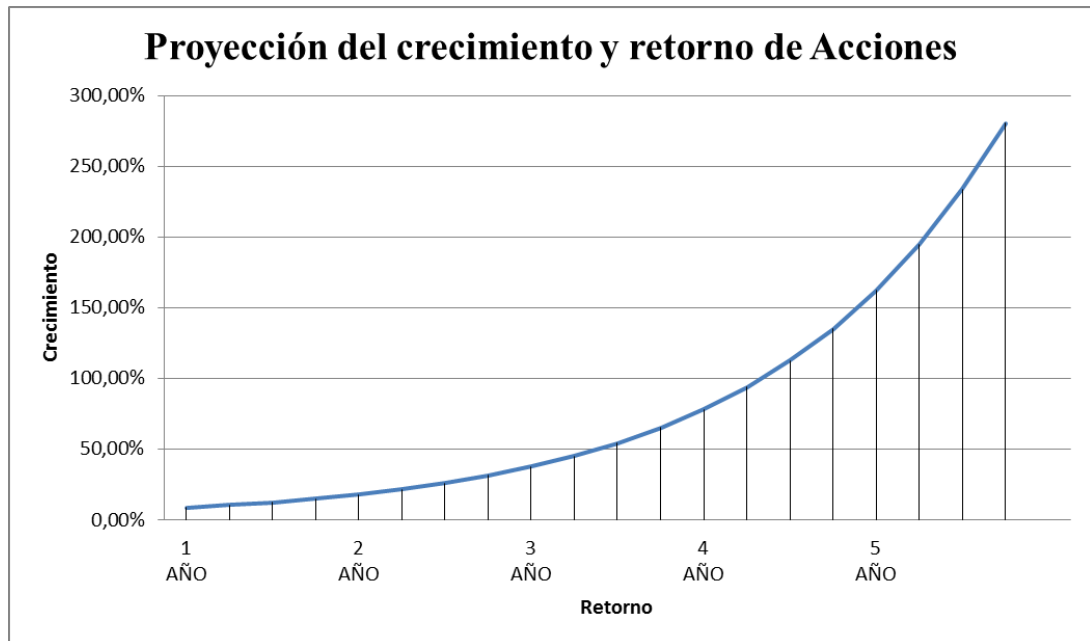
| | Crecimiento | Retorno |
|-------|--------------------|----------------|
| 1 AÑO | 8,78% | 9% |
| | 10,53% | 20% |
| | 12,64% | 32% |
| | 15,17% | 47% |
| 2 AÑO | 18,20% | 66% |
| | 21,84% | 87% |
| | 26,21% | 114% |
| | 31,45% | 145% |
| 3 AÑO | 37,74% | 183% |
| | 45,29% | 228% |
| | 54,35% | 282% |
| | 65,22% | 348% |
| 4 AÑO | 78,26% | 426% |
| | 93,92% | 520% |
| | 112,70% | 633% |
| | 135,24% | 768% |
| 5 AÑO | 162,29% | 930% |
| | 194,75% | 1125% |
| | 233,70% | 1359% |
| | 280,44% | 1639% |

Nota. Crecimiento en el mercado de las acciones proyectadas en un periodo de 5 años.

Elaborado por autores.

Gráfico 25

Crecimiento y retorno



Nota. Diagrama lineal del crecimiento en el mercado de las acciones proyectadas en un periodo de 5 años. Elaborado por autores.

6.4.2.8 Análisis de Factibilidad

La Industria Provefrut S.A dedicada a la conservación de frutas, pulpas, legumbres y hortalizas atreves del secado, congelado, enlatado etc., ha sido una de las principales empresas de la ciudad de Latacunga en la generación de empleo y crecimiento económico. Su financiamiento proviene principalmente de deudas a corto y largo plazo hechas por instituciones financieras, pero su rendimiento y nivel de apalancamiento da para más.

La empresa tiene la capacidad de pago suficiente para hacer uso de emisión de obligaciones a largo plazo como se señala en el cálculo de los indicadores financieros, además mediante la experiencia de CEDAL.S. A y su negociación con tres tipos de obligaciones (A, B, C) y un porcentaje de interés que no supera el 9%, lo hace un candidato adecuado para explorar nuevas opciones de financiación

Por otro lado, al analizar los porcentajes de interés entre la banca y la obligación a largo plazo resulta indiscutible evidenciar el crecimiento significativo que tuvo en su flujo de caja, ya que al pagar menos intereses resulta un mayor beneficio económico al ente. Así mismo la negociación de acciones puede ser una vía apta pero la mayoría de las empresas

locales no las negocian puesto que el mercado es muy cambiante así como el precio de sus acciones en ella por lo cual no les resulta confiable perder el control de la empresa y no tener adquisición de sus acciones.

Sin embargo, basado en el crecimiento proyectado sobre su rentabilidad de la empresa con un ROE del 8,77%, se espera que el valor de la acción crezca en línea al igual que el retorno generado por la empresa sobre su patrimonio, lo cual es una suposición común en empresas con crecimiento sostenido. Este crecimiento reflejaría un incremento del valor de la acción debido a la rentabilidad y a la capacidad de generar beneficios adicionales en el futuro.

La distribución de los dividendos dependerá de las políticas que la empresa aplique puesto que al distribuir más ganancias en dividendos mayor será el retorno y ya que el precio-beneficio es alto indica que el mercado espera un crecimiento elevado en el futuro.

7 IMPACTOS TÉCNICOS Y SOCIALES

7.1 Impacto técnico

La investigación proporcionó una evaluación profunda de las opciones disponibles en el mercado de valores para las empresas industriales, lo que podrá ayudar a los gestores financieros o empresarios a entender y comprender de mejor manera como acceder a recursos mediante la negociación de instrumentos como acciones, obligaciones, bonos entre otros. Lo que podrá contribuir a la toma de decisiones más informadas en cuanto a las fuentes de financiamiento. Así mismo, al analizar estos instrumentos financieros las sociedades podrán ajustar su estructura capital para mejorar su eficiencia financiera y reducir los costos de financiamiento, lo que resultaría en una mayor estabilidad económica a largo plazo, además, al identificar alternativas no tradicionales e innovadoras en este mercado podrá llevar a estas corporaciones a adoptar nuevos enfoques para atraer inversionistas o incluso desarrollar e innovar en nuevos productos financieros que respondan a sus necesidades e intereses específicas. Por lo cual, este proyecto servirá como un punto de referencia para el desarrollo de herramientas financieras que se adapten mejor a las características específicas del mercado local en Latacunga, mejorando el acceso al financiamiento para las empresas en ciudades con condiciones similares.

7.2 Impacto social

Las industrias latacungueñas al lograr acceder a mejores alternativas de financiamiento podrán mejorar su capacidad productiva lo que les llevará a tener una mayor competitividad local y regional, lo que a su vez se traduce en el incremento en la generación de empleo y mejores condiciones laborales. De igual forma al obtener mayores recursos las industrias podrán invertir en expansión, reformar su productividad y aumentar sus ingresos lo que repercute positivamente en la economía local atrayendo a inversionistas externos. Por tanto una adecuada educación financiera sobre el mercado de valores entre los empresarios del sector puede generar un cambio cultural, donde se aprecie más el uso de estos instrumentos impulsando una cultura de ahorro e inversión lo que mejorará la calidad de las personas de esta zona.

8 CONCLUSIONES

- En el mercado de valores, las empresas industriales de Latacunga cuentan con diversas opciones de financiamiento, como renta variable, renta fija y valores genéricos. Sin embargo, la preferencia sigue inclinándose hacia el crédito bancario tradicional por su accesibilidad y familiaridad. Esta tendencia se debe principalmente al desconocimiento sobre el mercado de valores, la percepción de trámites complejos y la falta de incentivos para explorar alternativas más eficientes.
- En la búsqueda de financiamiento, las empresas industriales de Latacunga deben evaluar cuidadosamente las alternativas disponibles para equilibrar costos y riesgos. El caso de CEDAL evidencia que una estrategia de financiamiento combinada, utilizando tanto el mercado de valores (renta variable, renta fija y valores genéricos) como créditos bancarios, ofrece ventajas y desventajas. Mientras que el acceso al mercado de valores reduce el costo del capital y mejora la estabilidad financiera, los créditos bancarios brindan rapidez y flexibilidad operativa. El análisis demuestra que un enfoque equilibrado permite optimizar costos y gestionar riesgos de manera eficiente, maximizando el crecimiento y la sostenibilidad de la empresa.
- Finalmente, el análisis financiero de Provefrut confirma que un enfoque mixto, que combine crédito bancario y emisión de bonos, permite reducir costos, fortalecer la liquidez y minimizar riesgos. Con un ratio de endeudamiento del 26.3%, la empresa mantiene un nivel de deuda controlado en relación con sus activos, lo que respalda su estabilidad financiera. Además, el flujo de caja proyectado garantiza el cumplimiento de sus obligaciones sin afectar su crecimiento. La diversificación en las fuentes de financiamiento proporciona mayor flexibilidad ante variaciones del mercado y ayuda a mitigar riesgos financieros.

9 RECOMENDACIONES

- Es importante promover la capacitación de las empresas industriales de Latacunga sobre el mercado de valores, destacando sus beneficios y oportunidades frente al crédito bancario tradicional. Además, se debe simplificar y agilizar los trámites para acceder a estas fuentes de financiamiento, reduciendo la percepción de complejidad. También es recomendable implementar incentivos financieros o tributarios que motiven a las empresas a explorar nuevas alternativas de financiamiento que les permitan mejorar su estabilidad y crecimiento.
- Las empresas deben evaluar sus necesidades financieras y diseñar un plan de financiamiento que combine diferentes opciones, asegurando un equilibrio entre costos y riesgos. Asimismo, es esencial establecer mecanismos de seguimiento financiero que permitan medir el desempeño de la estrategia elegida y realizar ajustes cuando sea necesario. Por último, fortalecer la gestión financiera interna ayudará a mejorar la toma de decisiones y a garantizar la sostenibilidad del negocio en el tiempo.
- Es recomendable mantener un control adecuado del nivel de endeudamiento, asegurando que el financiamiento mediante créditos y bonos se utilice de manera responsable para evitar problemas financieros. También es clave gestionar eficientemente el flujo de caja, asegurando que la empresa pueda cumplir con sus compromisos sin afectar su operatividad. Finalmente, se debe monitorear constantemente el mercado financiero para identificar oportunidades de financiamiento con mejores condiciones y optimizar los recursos disponibles.

10 BIBLIOGRAFÍA

- Andrade Nieto, E. E. (2021). Cálculo de brechas de liquidez y su impacto en la administración del riesgo financiero en una cooperativa de ahorro y crédito cerrada, del sector educativo, de la ciudad de Cuenca, perteneciente al segmento 2, durante el período 2019. Universidad del Azuay, 13. Recuperado de: <file:///C:/Users/USUARIO/Downloads/Dialnet>
- Berlinger, H. (2009). ¿Adónde nos lleva el debate en las teorías del financiamiento corporativo? Universidad de Buenos Aires. Recuperado de: http://bibliotecadigital.econ.uba.ar/download/tesis/1501-1197_berlingerih.pdf
- Bolsa de Valores de Quito | El Mercado de Valores. (s. F.). Recuperado 21 de noviembre de 2024, de <https://www.bolsadequito.com/index.php/mercados-bursatiles/conozca-el-mercado/el-mercado-de-valores>
- Brealey, R., Myers, S., & Allen, F. (2010). Principios de finanzas corporativas. México: The mcgraw-Hill Companies, Inc. Recuperado de: https://www.economicas.unsa.edu.ar/afinan/informacion_general/book/princ_de_finanzas_corporativas_9ed__myers.pdf
- Cabrera, L. (2011). Sistema financiero. Profesional en Economía solidaria y Finanzas solidarias. Recuperado de: <file:///C:/Users/USUARIO/Downloads/Dialnet->
- Caldentey, P, E & Titelman, D. (2018) La inclusión financiera para la inserción productiva y el papel de la banca de desarrollo. Cedapal. Recuperado de: <https://repositorio.cepal.org/server/api/core/bitstreams/48c62b04-7611-4a61-bd9f-f6dcc5c27c7d/content>
- CEDAL S.A (2024) Prospecto de oferta pública. Bolsa de Valores Quito. Recuperado de: <https://www.bolsadequito.com/uploads/mercados/emisores/prospectos/C-D/CEDAL/OBLIGACIONES/CEDAL%20OBL%202022.pdf>
- Córdoba Padilla, M. (2015). Mercado de valores. Ecoe Ediciones. Recuperado de: <https://www.bolsadequito.com/uploads/mercados/manualesinscripcion/valores-genericos.pdf>

- GBM. (2023). Mercado de valores: ¿qué es y cómo funciona? GBM Academy. <https://gbm.com/academy/mercado-de-valores-que-es-y-como-funciona/>
- González Alfonso, J., & Nicto Aguas, J. P. (2016). El Mercado de Valores como fuente de financiamiento para las pequeñas y medianas empresas ecuatorianas. *Revista Científica UISRAEL*. Recuperado de: <https://www.uisrael.edu.ec/inicio/investigacion/capitulos-de-libros>
- González, P., Zinno, F., & Barbei, A. (2018). "Estructura de capital: revisión de la literatura y propuesta de investigación". *Centroso de Estudios en Contabilidad Internacional*, 7. Recuperado de: <https://www.econo.unlp.edu.ar/frontend/media/52/15052/16814454d53f283fdabfbaa2c229e127.pdf>
- Herrera Montayo, C. G. (2015). Uso del valor actual como método de análisis para la compra de un bien considerando su crecimiento a futuro. *Universidad Técnica de Machala*, 8-10. Recuperado de: <https://repositorio.utmachala.edu.ec/bitstream/48000/5231/1/ECUACE-2015-AE-CD0026.pdf>
- López, A., Ramírez, M., & López, A. (2022). El financiamiento como estrategia de desarrollo en microempresas artesanales de San Bartolo Coyotepec, Oaxaca, México. *Economía, Sociedad y Territorio*. Recuperado de: <https://www.scielo.org.mx/pdf/est/v22n68/2448-6183-est-22-68-23.pdf>
- Mercado de Valores Ecuatoriano. (s. F.). Recuperado 18 de noviembre de 2024, de <https://www.supercias.gob.ec/portalscv/Institucion/Mercado-de-Valores.php>
- Mercado De Valores Una Alternativa Al Sistema Bancario | UTPL. (s. F.). Recuperado 18 de noviembre de 2024, de <https://www.utpl.edu.ec/carreras/mercado-de-valores-una-alternativa-al-sistema-bancario>
- Mercado de valores: Definición, características e importancia económica. (2018, septiembre 18). <https://economyatic.com/inversion/invertir-en-bolsa/mercado-de-valores/>
- Mondragón Hernández, S. A. (2011). Marco conceptual de las teorías de la irrelevancia, del trade-off y de la jerarquía de las preferencias. *Cuadernos de Contabilidad*. Recuperado de: <http://dspace.espoch.edu.ec/bitstream/123456789/2715/1/0184.pdf>

- Mora Guerrero, J. D. (2017). PRESUPUESTO DE CAPITAL PARA ESTABLECER LOS FLUJOS NETOS DE CADA PERIODO EN UN PROYECTO DE INVERSIÓN. Universidad Técnica de Machala, 12. Recuperado de: <https://www.scielo.org.mx/pdf/est/2448-6183-est-22-68-23.pdf>
- Moreno Brieva, F. J. (2014). Bonos Financieros focalizados en los Bullet y en América. Revista Ciencia Unemi, 7(11), 72-80. Redalyc.
- Navarro, L. (2018). La influencia de la contabilidad en las finanzas de tu empresa. Sistema Integrado de Información Gerencial Operativo. Recuperado de: <https://www.siigo.com/blog/empresario/gestion-empresariacontabilidad-y-finanzas-de-tu-empresa/>
- Sánchez, C., & Paredes, L. (2012). “IMPLEMENTACIÓN DE UN SISTEMA CONTABLE FINANCIERO QUE PERMITA MEJORAR LA RENTABILIDAD EN EL COMERCIAL IMPOEXECUADOR CÍA. LTDA., CANTÓN GUANO, PROVINCIA DE CHIMBORAZO. ESCUELA SUPERIOR POLITÉCNICA DE CHIMBORAZO. Recuperado de: <http://dspace.esPOCH.edu.ec/bitstream/123456789/2715/1/82T00184.pdf>
- Silva, J. P. C., Pinargote, H. M. P., & Aveiga, K. L. S. (2018). Mercado de valores y su contribución al crecimiento de la economía ecuatoriana. Revista Venezolana de Gerencia, 23. Recuperado de : <file:///C:/Users/USUARIO/Downloads/Dialnet>
- Superintendencia de Compañías Valores y Seguros (2024). Mercado de Valores Ecuatoriano. (s. F.). Recuperado de: <https://www.supercias.gob.ec/portalscvS/Institucion/Mercado-de-Valores.php?Seccion=Historia-del-Mercado-de-Valores-Ecuatoriano>
- Torres Espinosa, E. L. (2023). MERCADO DE VALORES UNA ALTERNATIVA AL SISTEMA BANCARIO. Universidad Técnica Particular de Loja.
- Torres, L, Hidalgo, A, Valencia, G & Cantos J (2019) Incidencia del crecimiento económico del sector manufacturero sobre el Producto Interno Bruto en Ecuador. Universidad del Zulia. Recuperado de: <https://www.redalyc.org/journal/290/29059356014/html/>
- Torres, W. (2021). Negociación de Cetes crece 72% en el primer semestre del año. PRIMICIAS, 1-4. Recuperado de: <https://www.primicias.ec/noticias/economia/cetes-negociados-deuda-interna->

11 ANEXOS

Anexo 1

Instrumento de validación de la encuesta



UNIVERSIDAD TÉCNICA DE COTOPAXI
CARRERA DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA
INSTRUMENTO DE VALIDACION DE LA ENCUESTA

Instrucción: El siguiente cuestionario es un instrumento diseñado para la Investigación: "EVALUACIÓN DE ALTERNATIVAS DE FINANCIAMIENTO QUE OFRECE EL MERCADO DE VALORES PARA LAS EMPRESAS INDUSTRIALES DE LA CIUDAD DE LATACUNGA." Su finalidad es dar respuesta al objetivo general propuesto en la investigación, la cual es:

ANALIZAR LAS ALTERNATIVAS DE FINANCIAMIENTO DISPONIBLES EN EL MERCADO DE VALORES PARA LAS EMPRESAS INDUSTRIALES EN LATACUNGA, UTILIZANDO MODELOS DE SIMULACIÓN DE COSTO BENEFICIO, FLUJO DE CAJA Y ANÁLISIS DE RIESGO, PARA DIAGNOSTICAR SI ESTAS EMPRESAS PUEDEN BENEFICIARSE FINANCIERAMENTE DEL MERCADO BURSÁTIL.A tal efecto será necesario conocer a través de este instrumento (encuesta) las opiniones que dan lugar al logro del objetivo central.

ENCUESTA DIRIGIDA A LAS EMPRESAS INDUSTRIALES DE LA CIUDAD DE LATACUNGA.

| PREGUNTAS | REDACCIÓN DEL CONTENIDO | | RELACIÓN CON EL OBJETIVO | | SUGERENCIAS |
|--|-------------------------|------------|--------------------------|------------|---|
| | Adecuado | Inadecuado | Adecuado | Inadecuado | |
| ¿Cuál es la actividad que realiza su empresa? | ✓ | | ✓ | | Cualquier sugerencia que crea pertinente Sin sugerencias adicionales |
| Generalmente su empresa de donde obtiene su flujo de efectivo | ✓ | | ✓ | | Sin sugerencias adicionales. |
| ¿Estaría dispuesto a buscar nueva fuente de financiamiento diferente con las que cuenta actualmente? | ✓ | | ✓ | | |
| ¿Cuántas veces busca financiamiento al año? | ✓ | | ✓ | | Sin sugerencias adicionales. |

| | | | | | |
|---|---|--|---|--|------------------------------|
| ¿Ha incurrido usted alguna vez dentro del mercado bursátil? | ✓ | | ✓ | | Sin sugerencias adicionales. |
| ¿Coloca su empresa actualmente en la bolsa de valores Quito? | ✓ | | ✓ | | Sin sugerencias adicionales. |
| ¿Cuánto ha negociado dentro del mercado de valores, generalmente con qué tipo de renta lo han hecho? | ✓ | | ✓ | | Sin sugerencias adicionales. |
| ¿Qué grado de conocimiento tiene usted acerca del mercado bursátil? | ✓ | | ✓ | | Sin sugerencias adicionales. |
| ¿Qué tipo de inversión la empresa suele realizar? | ✓ | | ✓ | | Sin sugerencias adicionales. |
| ¿Cuáles cree usted que son las razones por las que el Mercado de Capitales no ha despegado todavía? | ✓ | | ✓ | | Sin sugerencias adicionales. |
| ¿Cuáles razones considera usted que han influido para que su compañía no estee en la Bolsa de Valores? | ✓ | | ✓ | | Sin sugerencias adicionales. |
| ¿Piensa usted que la colocación de papeles se torna más complicado a través de la bolsa de valores que por otras entidades financieras? | ✓ | | ✓ | | Sin sugerencias adicionales. |



Ing. Eduardo For Cevallos, Mgs.
DOCENTE-INVESTIGADOR



UNIVERSIDAD TÉCNICA DE COTOPAXI
CARRERA DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA
INSTRUMENTO DE VALIDACIÓN DE LA ENCUESTA

Instrucción: El siguiente cuestionario es un instrumento diseñado para la Investigación: "EVALUACIÓN DE ALTERNATIVAS DE FINANCIAMIENTO QUE OFRECE EL MERCADO DE VALORES PARA LAS EMPRESAS INDUSTRIALES DE LA CIUDAD DE LATACUNGA." Su finalidad es dar respuesta al objetivo general propuesto en la investigación, la cual es:

ANALIZAR LAS ALTERNATIVAS DE FINANCIAMIENTO DISPONIBLES EN EL MERCADO DE VALORES PARA LAS EMPRESAS INDUSTRIALES EN LATACUNGA, UTILIZANDO MODELOS DE SIMULACIÓN DE COSTO BENEFICIO, FLUJO DE CAJA Y ANÁLISIS DE RIESGO, PARA DIAGNOSTICAR SI ESTAS EMPRESAS PUEDEN BENEFICIARSE FINANCIERAMENTE DEL MERCADO BURSÁTIL. A tal efecto será necesario conocer a través de este instrumento (encuesta) las opiniones que dan lugar al logro del objetivo central.

ENCUESTA DIRIGIDA A LAS EMPRESAS INDUSTRIALES DE LA CIUDAD DE LATACUNGA.

| PREGUNTAS | REDACCIÓN DEL CONTENIDO | | RELACIÓN CON EL OBJETIVO | | SUGERENCIAS |
|--|-------------------------|------------|--------------------------|------------|--|
| | Adecuado | Inadecuado | Adecuado | Inadecuado | Cualquier sugerencia que crea pertinente |
| ¿Cuál es la actividad que realiza su empresa? | ✓ | | ✓ | | Sin sugerencias adicionales |
| Generalmente su empresa de donde obtiene su flujo de efectivo | ✓ | | ✓ | | Sin sugerencias adicionales. |
| ¿Estaría dispuesto a buscar nueva fuente de financiamiento diferente con las que cuenta actualmente? | ✓ | | ✓ | | Sin sugerencias adicionales. |
| ¿Cuántas veces busca financiamiento al año? | ✓ | | ✓ | | Sin sugerencias adicionales. |
| ¿Ha incursionado usted alguna vez dentro del mercado bursátil? | ✓ | | ✓ | | Sin sugerencias adicionales. |
| ¿Cotiza su empresa actualmente en la bolsa de valores Quito? | ✓ | | ✓ | | Sin sugerencias adicionales. |

| | | | | | |
|---|---|--|---|--|------------------------------|
| ¿Cuánto ha negociado dentro del mercado de valores, generalmente con qué tipo de renta lo han hecho? | ✓ | | ✓ | | Sin sugerencias adicionales. |
| ¿Qué grado de conocimiento tiene usted acerca del mercado bursátil? | ✓ | | ✓ | | Sin sugerencias adicionales. |
| ¿Qué tipo de inversión la empresa suele realizar? | ✓ | | ✓ | | Sin sugerencias adicionales. |
| ¿Cuáles cree usted que son las razones por las que el Mercado de Capitales no ha despegado todavía? | ✓ | | ✓ | | Sin sugerencias adicionales. |
| ¿Cuáles razones considera usted que han influido para que su compañía no cotice en la Bolsa de Valores? | ✓ | | ✓ | | Sin sugerencias adicionales. |
| ¿Piensa usted que la colocación de papeles se torna más complicado a través de la bolsa de valores que por otras entidades financieras? | ✓ | | ✓ | | Sin sugerencias adicionales. |



Ing. Edic David Para Trávez
DOCENTE INVESTIGADÓS

Anexo 2

Instrumento calificado novena emisión de obligaciones

Instrumento Calificado

Novena Emisión de Obligaciones de Largo Plazo

Con fecha 20 de febrero de 2020, se reunió la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la compañía Corporación Ecuatoriana de Aluminio S.A. CEDAL, la cual aprobó los términos y condiciones de la presente emisión al estar conformada por la totalidad de sus accionistas y se decidió aprobar la Novena Emisión de Obligaciones a Largo Plazo por un monto de hasta US\$ 10'00.000,00, según el siguiente detalle que consta en la Circular de Oferta Pública:

| Características de la Emisión | | | | | |
|---|--|--------------|-------------|---------------------|---------------------|
| Emisor | Corporación Ecuatoriana de Aluminio S.A. CEDAL | | | | |
| Monto de la Emisión | US\$ 10.000.000 | | | | |
| Unidad Monetaria | Dolares de los Estados Unidos de América | | | | |
| Características | Clase | Plazo | Tasa | Pago Interés | Pago Capital |
| | Clase A | 1.080 | 8,25% | Trimestral | Trimestral |
| | Clase B | 1.440 | 8,50% | Trimestral | Trimestral |
| | Clase C | 1.800 | 8,75% | Trimestral | Trimestral |
| Monto Mínimo | Cada una de las clases contará con un monto distinto, el cual será definido según la demanda de mercado y la efectiva colocación. La suma del monto colocado entre todas las clases no deberá superar los USD 10.000.000,00. | | | | |
| Fecha a partir de la cual el tenedor de los valores empezará a ganar intereses | Fecha en que se realice la primera colocación de los valores en el mercado primario de cada una de las clases. | | | | |
| Modalidad de pago de capital | El pago a los obligacionistas se realizará en la forma que éstos instruyan al depósito centralizado de compensación y liquidación de valores DECEVALE S.A., pudiendo ser transferencia a cuenta bancaria o emisión de cheque. | | | | |
| Destino de los recursos | Los recursos provenientes de la colocación de los valores de la emisión serán utilizados en un 100% para sustitución de pasivos consistente en el pago de créditos de corto plazo con instituciones financieras y/o créditos de mayor costo. | | | | |
| Garantía | General en los términos de la Ley de Mercado de Valores. | | | | |
| Resguardos de Ley | Conforme lo que señala la Codificación de las Resoluciones del Consejo Nacional de Valores en el artículo 11, Sección I, Capítulo III, Subtítulo I, Título III, el emisor debe mantener los siguientes resguardos mientras se encuentren en circulación las obligaciones: | | | | |
| | Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. | | | | |
| | No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. | | | | |
| | Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25. | | | | |
| Límite de Endeudamiento | El emisor se obliga a mantener una relación de deuda con costo / total patrimonio no mayor a 1,5 veces. La periodicidad de cálculo de este indicador será semestral, con balances cortados a junio y diciembre de cada año. Para el cálculo de la deuda con costo se considerará las cuentas de pasivo de corto y largo plazo referentes a créditos bancarios y emisiones a través del mercado de valores. | | | | |
| Compromiso Adicional | Durante la vigencia de la novena emisión de Obligaciones de Largo Plazo, el Emisor se compromete, durante los dos primeros años de vigencia de la novena emisión, a no repartir ni pagar los resultados o dividendos correspondientes a los ejercicios económicos de los años 2020 y 2021. A partir del ejercicio económico correspondiente al año 2022 y los subsiguientes ejercicios económicos, mientras la emisión se encuentre vigente, el Emisor se compromete a no repartir ni pagar más del cincuenta por ciento (50%) de la utilidad neta disponible correspondiente al ejercicio económico inmediato anterior. | | | | |
| Sistema de Colocación | Mercado Bursátil | | | | |
| Agente Colocador | PICAVAL Casa de Valores S.A. | | | | |
| Agente Pagador | Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A. | | | | |
| Estructurador Legal y Financiero | OBLICORP Asesores en Obligaciones Corporativas y Mercado de Capitales Cía. Ltda. | | | | |
| Representante Obligacionistas | POLIT & POLIT Abogados S.C.C. | | | | |

Anexo 3

*Instrumento calificado decima emisión de obligaciones***Instrumento Calificado****Décima Emisión de Obligaciones de Largo Plazo**

Con fecha 22 de enero de 2022, se reunió la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la compañía Corporación Ecuatoriana de Aluminio S.A. CEDAL, la cual aprobó los términos y condiciones de la presente emisión al estar conformada por la totalidad de sus accionistas y se decidió aprobar la Décima Emisión de Obligaciones a Largo Plazo por un monto de hasta US\$ 5'000.000,00, según el siguiente detalle que consta en la Circular de Oferta Pública:

| Características de la Emisión | | | | | |
|---|--|--------------|-------------|---------------------|---------------------|
| Emisor | Corporación Ecuatoriana de Aluminio S.A. CEDAL | | | | |
| Monto de la Emisión | US\$ 5.000.000 | | | | |
| Unidad Monetaria | Dolares de los Estados Unidos de América | | | | |
| Características | Clase | Plazo | Tasa | Pago Interés | Pago Capital |
| | Clase A | 1080 | 8,25% | Trimestral | Trimestral |
| | Clase B | 1440 | 8,50% | Trimestral | Trimestral |
| | Clase C | 1800 | 8,75% | Trimestral | Trimestral |
| Monto Mínimo | Cada una de las clases contará con un monto distinto, el cual será definido según la demanda de mercado y la efectiva colocación. La suma del monto colocado entre todas las clases no podrá superar el monto general aprobado USD 5.000.000,00 | | | | |
| Fecha a partir de la cual el tenedor de los valores empezara a ganar intereses | Fecha en que se realice la primera colocación de los valores en el mercado primario de cada una de las clases | | | | |
| Modalidad de pago de capital | El pago a los obligacionistas se realizará en la forma que éstos instruyan al depósito centralizado de compensación y liquidación de valores DECEVALE S.A., pudiendo ser transferencia a cuenta bancaria o emisión de cheque. | | | | |
| Destino de los recursos: | Los recursos provenientes de la colocación de los valores de la emisión serán utilizados en un 100% para sustitución de pasivos consistente en el pago de créditos de corto plazo con instituciones financieras. | | | | |
| Garantía: | General en los términos de la Ley de Mercado de Valores. | | | | |
| Resguardos de Ley | Conforme lo que señala la Codificación de las Resoluciones del Consejo Nacional de Valores en el artículo 11, Sección I, Capítulo III, Subtítulo I, Título III, el emisor debe mantener los siguientes resguardos mientras se encuentren en circulación las obligaciones: | | | | |
| | Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. | | | | |
| | No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. | | | | |
| | Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25. | | | | |
| Limite de Endeudamiento | El emisor se obliga a mantener una relación de deuda con costo / total patrimonio no mayor a 1.5 veces. La periodicidad de cálculo de este indicador será semestral, con balances cortados a junio y diciembre de cada año. Para el cálculo de la deuda con costo se considerará las cuentas de pasivo de corto y largo plazo referentes a créditos bancarios y emisiones a través del mercado de valores. | | | | |
| Compromiso Adicional | Durante la vigencia de la emisión de obligaciones de largo plazo, el emisor se compromete a generar el flujo de caja en niveles suficientes para garantizar el pago a los inversionistas. | | | | |
| Sistema de Colocación | Mercado Bursátil | | | | |
| Agente Colocador | PICAVAL Casa de Valores S.A. | | | | |
| Agente Pagador | Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A. | | | | |
| Estructurador Legal y Financiero | OBLICORP Asesores en Obligaciones Corporativas y Mercado de Capitales Cía. Ltda. | | | | |
| Representante Obligacionistas | POLIT & POLIT Abogados S.C.C. | | | | |

Anexo 4

*Instrumento calificado décima primera emisión de obligaciones***Instrumento Calificado****Décima Primera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo**

Con fecha 25 de julio de 2022, la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la Corporación Ecuatoriana de Aluminio S.A. CEDAL, resolvió autorizar la Décima Primera Emisión de Obligaciones por un monto de hasta US\$ 5.000.000,00, según el siguiente detalle que consta el Prospecto de Oferta Pública:

| Características de la Emisión | | | | | |
|---|---|--------------|-------------|---------------------|---------------------|
| Emisor | Corporación Ecuatoriana de Aluminio S.A. CEDAL | | | | |
| Monto de la Emisión | US\$ 5.000.000 | | | | |
| Unidad Monetaria | Dolares de los Estados Unidos de América | | | | |
| Características | Clase | Plazo | Tasa | Pago Interés | Pago Capital |
| | Clase A | 1.080 | 8,25% | Trimestral | Trimestral |
| | Clase B | 1.440 | 8,50% | Trimestral | Trimestral |
| | Clase C | 1.800 | 8,75% | Trimestral | Trimestral |
| Sistema de Colocación | Mercado Bursátil | | | | |
| Resumen del contrato | No existe contrato de underwriting | | | | |
| Agente Colocador | PICAVAL Casa de Valores S.A. | | | | |
| Fecha a partir de la cual el tenedor de los valores empezara a ganar intereses | Será la fecha en que se realice la primera colocación de los valores en el mercado primario de cada una de las clases. La fecha de Emisión de las Obligaciones de Largo Plazo será aquella en que los valores de cada clase de la presente emisión sean negociados en forma primaria. Los plazos se computarán a partir de la fecha de negociación de la primera colocación de cada clase. | | | | |
| Agente Pagador | Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A. | | | | |
| Estructurador Legal y Financiero: | OBLICORP Asesores en Obligaciones Corporativas y Mercado de Capitales Cía. Ltda. | | | | |
| Representante Obligacionistas | POLIT & POLIT Abogados S.C.C. | | | | |
| Destino de los recursos | Los recursos provenientes de la colocación de los valores de la emisión de obligaciones de largo plazo serán utilizados para financiar capital de trabajo consistente en el pago a proveedores no vinculados con el Emisor, en los términos de la ley de Mercado de Valores, libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero y la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros y demás normas aplicables, y para la sustitución de pasivos consistentes en el pago de créditos de corto o largo plazo con instituciones financieras. | | | | |
| Garantía | General en los términos de la Ley de Mercado de Valores. | | | | |
| Resguardos de Ley | Conforme lo que señala la Codificación de las Resoluciones del Consejo Nacional de Valores en el artículo 11, Sección I, Capítulo III, Subtítulo I, Título III, el emisor debe mantener los siguientes resguardos mientras se encuentren en circulación las obligaciones: | | | | |
| | Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. | | | | |
| | No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25. | | | | |
| Limite de Endeudamiento | El monto máximo que podrá emitir, para emisiones amparadas con garantía general, no podrá exceder del ochenta por ciento (80%) del total de activos del emisor; restando los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos, fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo esté compuesto por bienes gravados; el saldo de los valores de renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores para el caso de emisiones de corto plazo considerarse el total autorizado como saldo en circulación; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto; y, las inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la Ley Mercado de Valores y sus normas complementarias. | | | | |
| | El emisor se obliga a mantener una relación de deuda con costo / total patrimonio no mayor a 1.5 veces. La periodicidad de cálculo de este indicador será semestral, con balances cortados a junio y diciembre de cada año. Para el cálculo de la deuda con costo se considerará las cuentas de pasivo de corto y largo plazo referentes a créditos bancarios y emisiones a través del mercado de valores. | | | | |
| Compromiso Adicional | Durante la vigencia de la emisión de obligaciones de largo plazo, el emisor se compromete a generar el flujo de caja en niveles suficientes para garantizar el pago a los inversionistas. | | | | |

Anexo 5

Instrumento calificado segundo programa de papel comercial

Instrumento Calificado

Segundo Programa de Papel Comercial

Con fecha 02 de mayo de 2023, la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la Compañía Corporación Ecuatoriana de Aluminio S.A. CEDAL, resolvió autorizar el Segundo Programa de Papel Comercial por un monto de hasta US\$ 5.000.000,00, según el siguiente detalle que consta la Circular de Oferta Pública:

| Características del Instrumento | | | | |
|-------------------------------------|--|----------|----------------|------------|
| Emisor: | Corporación Ecuatoriana de Aluminio S.A. CEDAL | | | |
| Monto de la Emisión: | US\$ 5.000.000 | | | |
| Unidad Monetaria: | Dólares de los Estados Unidos de América | | | |
| Características: | Clase | Plazo | Monto | Tasa |
| | A | 359 días | US\$ 5.000.000 | Cero Cupón |
| Modalidad de contrato underwriting: | La presente emisión no contempla un contrato de underwriting. | | | |
| Sistema de Colocación: | El presente programa de Papel Comercial será emitido en forma desmaterializada y la colocación de las obligaciones de corto plazo o Papel Comercial se realizará a través del mercado bursátil. | | | |
| Agente Colocador: | PICAVAL S.A. Casa de Valores | | | |
| Agente Pagador: | Actuará como Agente Pagador el DEPOSITO CENTRALIZADO DE COMPENSACION Y LIQUIDACION DE VALORES DECEVALE S.A. | | | |
| Representante Obligacionistas: | POLIT & POLIT Abogados S.C.C. | | | |
| Destino de los Recursos: | Los recursos provenientes de la colocación de los valores de la emisión de obligaciones de corto plazo serán utilizados en un 100% para financiar capital de trabajo consistente en el pago a proveedores no vinculados con el Emisor, en los términos de la Ley de Mercado de Valores, Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero y la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros y demás normas aplicables. | | | |
| Resguardos de Ley: | Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. | | | |
| | No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. | | | |
| | Mantener durante la vigencia del programa la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25. | | | |
| Garantía: | General en los términos de la Ley de Mercado de Valores. | | | |
| Límite de endeudamiento: | Se obliga a mantener como límite de endeudamiento, una relación de deuda con costo / Total Patrimonio no mayor a 1,5 veces. | | | |
| Compromiso adicional: | Como compromiso adicional el EMISOR se compromete a generar el flujo de caja en niveles suficientes para garantizar el pago a los inversionistas. | | | |

Anexo 6

Simulación de créditos bancarios

Detalle Simulación de Crédito

| | | | |
|-------------------|--------------|------------------|--------------|
| Tipo | PYME | | |
| Destino | Activo Fijo | Tasa Nominal(%) | 11.86 |
| Sector Económico | N/A | Tasa Efectiva(%) | 12.40 |
| Facilidad | Asociaciones | Monto(USD) | 3,000,000.00 |
| Tipo Amortización | Cuota Fija | Plazo(Años) | 3 |
| Forma de Pago | Trimestral | Fecha Simulación | 2025-02-04 |

Recuerda: Esta información es una simulación de crédito que permite familiarizarse con nuestro sistema. No tiene validez como documento legal o como solicitud de crédito.

| Periodo | Saldo | Capital | Interés | Cuota |
|---------|------------|-----------|----------|-----------|
| 0 | 3000000.00 | | | |
| 1 | 2788193.08 | 211808.92 | 88950.00 | 300756.92 |
| 2 | 2570106.09 | 218088.99 | 82669.92 | 300756.92 |
| 3 | 2345552.82 | 224553.27 | 76203.65 | 300756.92 |
| 4 | 2114341.55 | 231211.28 | 69545.64 | 300756.92 |
| 5 | 1878274.86 | 238066.69 | 62690.23 | 300756.92 |
| 6 | 1631149.49 | 245125.37 | 55631.55 | 300756.92 |
| 7 | 1378756.16 | 252393.33 | 48363.58 | 300756.92 |
| 8 | 1118879.36 | 259876.80 | 40880.12 | 300756.92 |
| 9 | 851297.22 | 267582.14 | 33174.77 | 300756.92 |
| 10 | 575781.26 | 275515.95 | 25240.96 | 300756.92 |
| 11 | 292096.26 | 283685.00 | 17071.91 | 300756.92 |
| 12 | 0.00 | 292096.26 | 8860.65 | 300756.92 |

Anexo 7*Aval de aprobación***PROYECTO DE INVESTIGACIÓN**

| DATOS DEL PROYECTO DE INVESTIGACIÓN | |
|---|--|
| Nombre del Estudiante | CHICAIZA BRAVO NANCY MARIBEL PILLAJO SANCHEZ MARJORIE SOFIA |
| Título del Proyecto | EVALUACIÓN DE ALTERNATIVAS DE FINANCIAMIENTO QUÉ OFRECE EL MERCADO DE VALORES PARA LAS EMPRESAS INDUSTRIALES DE LA CIUDAD DE LATACUNGA |
| Carrera: | CONTABILIDAD Y AUDITORÍA |
| Sub línea de Investigación | ESTUDIOS EN EL ÁREA CONTABLE Y FINANCIERA |
| DATOS DEL TUTOR DE TITULACIÓN DE PROYECTO | |
| Nombre Completo | MYRIAN DEL ROCIO HIDALGO ACHIG |
| INFORME | |
| <p>El proyecto cumple con los lineamientos requeridos y puede ser sometido a la valoración de los lectores y su trámite pertinente por lo que certifico que el proyecto es FAVORABLE <input checked="" type="checkbox"/></p> <p>El proyecto No cumple con los lineamientos requeridos y aun no puede ser sometido a la valoración de los lectores, por lo que certifiqué que el proyecto es DESFAVORABLE <input type="checkbox"/></p> | |
| OBSERVACIONES | |

Fecha: 07 de febrero del 2025

Dra. Myrian del Rocio Hidalgo Achig

CI: 0502384852