



**UNIVERSIDAD DE ESPECIALIDADES ESPIRITU
SANTO**

**FACULTAD DE ECONOMIA Y CIENCIAS
EMPRESARIALES**

TITULO: CPA (CONTADOR PÚBLICO AUTORIZADO)

**TRABAJO DE TITULACIÓN QUE SE PRESENTA
COMO REQUISITO PREVIO A OPTAR EL GRADO DE
CPA (CONTADOR PÚBLICO AUTORIZADO)**

NOMBRE DEL ESTUDIANTE:

Fernando Raúl Vergara Franco

NOMBRE DEL TUTOR:

Ing. Christian Moran Montalvo

SAMBORONDON, ABRIL, 2017

ALTERNATIVAS NO TRADICIONALES DE FINANCIAMIENTO POR
MEDIO DE LA BOLSA DE VALORES DE GUAYAQUIL PARA LAS PYMES
DEL SECTOR COMERCIAL

**Alternativas no tradicionales de financiamiento por medio de la Bolsa de
Valores de Guayaquil para las PYMES del Sector Comercial**

Fernando Raúl Vergara Franco
Ingeniero Comercial
Universidad Espiritu Santo – Ecuador
**Facultad de Economía Edificio E, Universidad Espiritu Santo, Km. 2.5 Vía
Puntilla Samborondón.**

Resumen

El presente trabajo trata acerca de las diferentes alternativas de financiamiento que tienen las PYMES del sector comercial, tanto en las entidades financieras (tradicional) y por medio de la Bolsa de Valores de Guayaquil (no tradicional), para financiar las actividades de la empresa, y así sustentar cuál permite lograr beneficios más visibles en aspectos financieros, económicos, entre otros, que les ayuden a un crecimiento empresarial progresivo, para lo cual se desarrolló cuadros que evidencian los beneficios y riesgos de cada alternativa, y así evaluar qué alternativa es la más apropiada. De igual manera se elaboró encuestas con el fin de comprobar la hipótesis. Por tanto, luego del análisis comparativo y las encuestas, se pudo demostrar que la alternativa más viable que tienen las PYMES como método no tradicional de financiamiento que genere réditos y que además ayude a conocer el mercado bursátil es el REVNI. Finalmente se concluyó que es muy importante contar con una alternativa de financiamiento no tradicional sobre todo para las empresas que buscan el fortalecimiento empresarial, económico y financiero.

Palabras Clave: Bancos, Financiamiento, Economía, Globalización, Mercado de Valores, Pymes, Rentabilidad, Tecnología.

ALTERNATIVAS NO TRADICIONALES DE FINANCIAMIENTO POR
MEDIO DE LA BOLSA DE VALORES DE GUAYAQUIL PARA LAS PYMES
DEL SECTOR COMERCIAL

Abstract

This paper discusses the various alternatives of finance for SMEs in the commercial sector, both in the (traditional) financial institutions and through the Bolsa de Valores de Guayaquil (non-traditional) to finance the activities of the company, and so support which allows for a more visible benefits in financial, economic, among others, to help them progressive business growth, for which tables evidencing the benefits and risks of each alternative was developed, and thus assess which alternative is the most appropriate. Similarly, surveys were prepared in order to test the hypothesis. Therefore, after the comparative analysis and surveys, it could be shown that the most viable alternative that SMEs as traditional method of financing to generate revenues and also helps to know the stock market is the REVNI. Finally, it concluded that it is very important to have an alternative non-traditional financing primarily for companies seeking the business, economic and financial strength.

Keywords: Banking, Finance, Economics, Globalization, Market, Pymes, Performance, Technology

Introducción

El mundo actual está caracterizado por su dinamismo social, cultural, tecnológico y económico, denominado Globalización, por lo que cada vez son más las exigencias en todos los ámbitos, sobre todo, en el económico-empresarial.

Hoy en día las empresas, deben afrontar un sinnúmero de desafíos, justamente porque su desarrollo gira en torno a una competencia continua, en la que se busca permanecer y/o ganar posición en los mercados existentes y captar nuevos mercados, lo que obliga a la mejora de procesos, desarrollos tecnológicos, mejorar o cambiar estrategias de mercado y posicionamiento, acceder a diversos sistemas o fuentes de financiamientos, además de contar con el recurso más importante, el humano, que debe ser competitivo, calificado y capacitado para los desafíos presentados en el entorno empresarial.

ALTERNATIVAS NO TRADICIONALES DE FINANCIAMIENTO POR MEDIO DE LA BOLSA DE VALORES DE GUAYAQUIL PARA LAS PYMES DEL SECTOR COMERCIAL

Las empresas, dentro de la sociedad en general, constituyen uno de los principales agentes económicos y de desarrollo, es por esto, que muchas compañías han crecido operativamente; y, han mejorado y fortalecido su rentabilidad, así como también les ha permitido ampliar su participación dentro del sector al que pertenecen; ya sea, comercial, financiero, industrial, servicio, etc.

Sin embargo, otras empresas que teniendo las mismas perspectivas de desarrollo, no han podido cumplir sus objetivos, que les permitan un crecimiento, participación y rentabilidad dentro de su ámbito empresarial, ya sea por una administración deficiente, factores adversos dentro del entorno de su mercado o de tipo económico, lo que ha provocado que muchas compañías tengan problemas financieros y busquen fuentes de financiamientos que les permita afrontar sus problemas, en especial de liquidez, y así poder continuar con sus operaciones.

Dicho esto, se evidencia que las empresas siempre tienen la necesidad de obtener recursos económicos externos en cualquier etapa del negocio ya sea a corto, mediano o largo plazo, dependiendo del destino del financiamiento, siendo por supuesto, las instituciones bancarias a las que regularmente acuden para obtener dinero, sin embargo muchas veces se desconoce de otras alternativas que les permitan obtener de igual manera recursos pero con mayores ventajas.

(Ministerio de Industrias y Productividad, 2012)

En tal sentido, las pequeñas y medianas empresas - PYMES, cumplen un rol importante en la economía mundial, porque son el principal motor de desarrollo económico de los países, en especial en aquellos que están en vías de crecimiento, como es el caso del Ecuador; la demanda de préstamos en las

ALTERNATIVAS NO TRADICIONALES DE FINANCIAMIENTO POR
MEDIO DE LA BOLSA DE VALORES DE GUAYAQUIL PARA LAS PYMES
DEL SECTOR COMERCIAL

instituciones bancarias ha aumentado considerablemente en los últimos 10 años, esto es, entre un 20% y 30%, cuyos recursos obtenidos son para poder emplearlos en diferentes aspectos del negocio, tales como, capital de trabajo, inversiones, expansión o crecimiento, etc. (Banco Central del Ecuador, 2012)

En el Ecuador, existen alrededor 23,163 PYMES a nivel nacional, de las cuales 9,057 pertenecen al sector comercial, esto representa el 39,10% de todas las PYMES a nivel nacional (Superintendencia de Compañías, 2013). Por ello, es importante acotar que las PYMES del sector comercial son las más representativas en la ciudad de Guayaquil, esto es 4,585 PYMES (Superintendencia de Compañías, 2013); no solamente por los establecimientos operando, sino también, por el movimiento económico que generan en sus diversas actividades, no obstante, muchos empresarios no siempre disponen de la liquidez suficiente para operar o invertir, por ende necesitan en diferentes ocasiones acudir a fuentes externas que les permita conseguir recursos para operar, casi siempre a las entidades financieras privadas. No obstante, en ocasiones tienen complicaciones para acceder a obtener recursos a través de la Banca, debido principalmente a que el costo del capital es elevado.

Es así que el presente trabajo se basa principalmente en los siguientes objetivos:

Objetivo General:

- ✓ Identificar las alternativas de financiamiento que disponen las Pequeñas y Medianas Empresas-PYMES del sector comercial de la ciudad de Guayaquil.

ALTERNATIVAS NO TRADICIONALES DE FINANCIAMIENTO POR
MEDIO DE LA BOLSA DE VALORES DE GUAYAQUIL PARA LAS PYMES
DEL SECTOR COMERCIAL

Objetivos Específicos:

- ✓ Analizar las alternativas de financiamiento tradicionales que utilizan las PYMES del sector comercial de Guayaquil.
- ✓ Determinar los costos y beneficios de acudir al Mercado de Valores para las PYMES del sector comercial de Guayaquil.

Marco Teórico

Pequeñas y Medianas Empresas – PYMES.- De acuerdo a lo indicado por el SRI (Servicio de Rentas Internas), las PYMES son un grupo de empresas pequeñas y medianas distinguidas así por su capital social, nivel de ventas, número de empleados, y gestión productiva o activos con características de este tipo de compañías (Servicio de Rentas Internas).

Considerando esto, se puede acotar que las PYMES desempeñan un papel importante en el desarrollo de los países, así también se pueden evidenciar que tienen grandes ventajas, tales como:

- ✓ Representan el 95% de empresas a nivel nacional.
- ✓ Se genera alrededor del 60% de empleos.
- ✓ Participan del 50% de la producción.
- ✓ Fácil capacidad de adaptación al mercado.
- ✓ Flexibilidad frente a los cambios.
- ✓ Versatilidad y estructuras sencillas.

Las PYMES al cierre del año 2012, están comprendidas por 23,163 de las cuales 16,214 son pequeñas y 6,949 medianas, teniendo a las provincias de Guayas y Pichinchas como aquellas que concentran un 80% aproximadamente de

ALTERNATIVAS NO TRADICIONALES DE FINANCIAMIENTO POR
MEDIO DE LA BOLSA DE VALORES DE GUAYAQUIL PARA LAS PYMES
DEL SECTOR COMERCIAL

estas (75,95% en el caso de Guayaquil y Quito), siendo de gran impacto para la economía ecuatoriana. (Superintendencia de Compañías, 2013). Para mejor ilustración de lo indicado se presenta la siguiente figura:

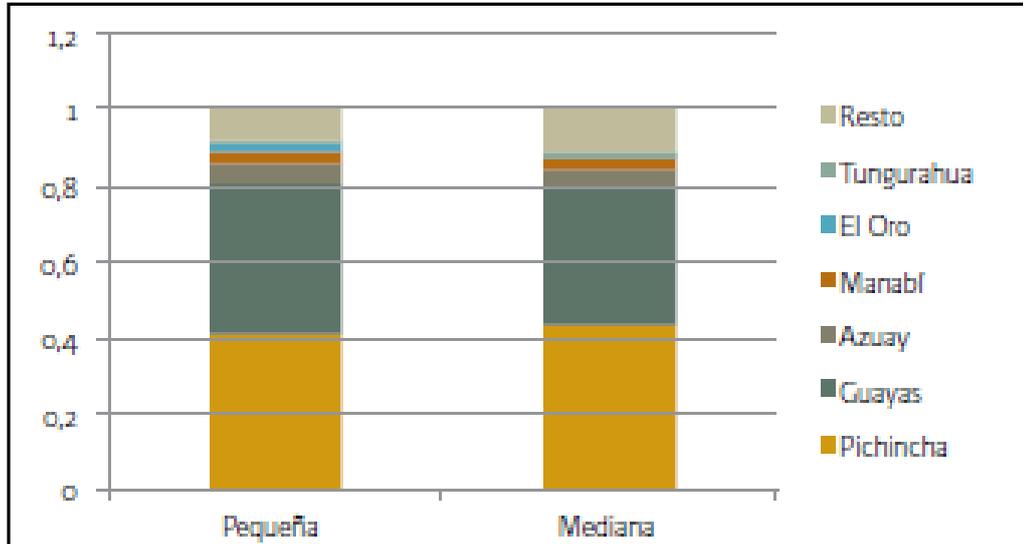
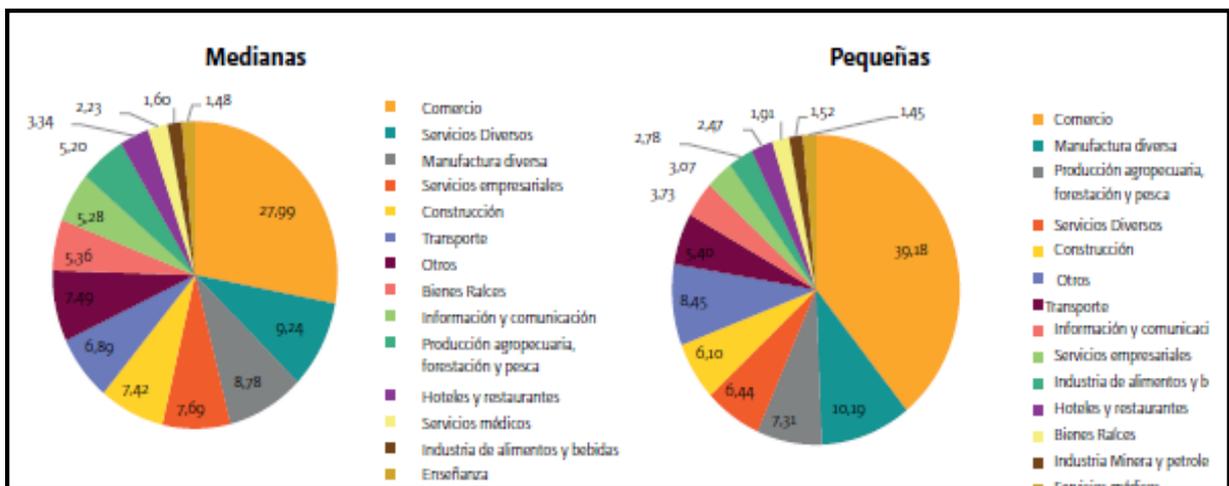


Figura 1. Distribución de PYMES por provincias.
Fuente: Superintendencia de Compañías, (Superintendencia de Compañías, 2013)

Así también, en cuanto a participación en los sectores económicos se refiere, existen pocas diferencias entre las pequeñas y medianas empresas; porque la mayor concentración está en las actividades comerciales, para las pequeñas en un 27,99% y para las medianas en un 39,18%.



ALTERNATIVAS NO TRADICIONALES DE FINANCIAMIENTO POR
MEDIO DE LA BOLSA DE VALORES DE GUAYAQUIL PARA LAS PYMES
DEL SECTOR COMERCIAL

Figura 2: Composición de PYMES por sector económico.

Fuente: Superintendencia de Compañías, (Superintendencia de Compañías, 2013)

Esto demuestra, la importancia e impacto en la economía del país que las PYMES ejercen, especialmente aquellas que pertenecen al sector comercial, por su representativa presencia en el mercado. No obstante, el crecimiento de estas empresas depende de la versatilidad con la que se puedan manejar a nivel operativo y financiero.

Es por esta razón que las PYMES están en una constante lucha de supervivencia en el mercado nacional e internacional, para ello es menester que puedan financiar sus actividades, por lo que acuden a fuentes tradicionales para obtener recursos.

Tasa de Interés.- Se lo conoce de esta manera al rendimiento porcentual que se paga por un capital prestado o adquirido durante un determinado periodo de tiempo (Ortiz, 2001).

Debido a la gran demanda de préstamos por parte de las PYMES, la banca privada por un largo tiempo hasta agosto del 2007 imponían de alguna manera las tasas de interés a cobrar en dichas transacciones, por lo que generaba insatisfacción por parte de este sector económico, es por esto, que, desde septiembre de 2007 hasta octubre de 2008, el Gobierno Nacional implementó una política de reducción de tasas activas máximas. (Banco Central del Ecuador, 2015).

ALTERNATIVAS NO TRADICIONALES DE FINANCIAMIENTO POR
MEDIO DE LA BOLSA DE VALORES DE GUAYAQUIL PARA LAS PYMES
DEL SECTOR COMERCIAL

Durante los últimos años, la tasa de interés activa efectiva referencial para el sector Productivo PYMES, ha estado en 11,83%. (Banco Central del Ecuador, 2015).

En el cuadro siguiente se puede evidenciar la evolución de las tasas de interés, que enfocados en el sector Productivo PYMES se ha mantenido estable:

Segmento	Tasa Activa Efectiva Máxima				
	sep-07	jul-09	feb-10	may-10	jul-15
Productivo Corporativo	14.03	9.33	9.33	9.33	9.33
Productivo Empresarial (1)	n.d.	10.21	10.21	10.21	10.21
Productivo PYMES	20.11	11.83	11.83	11.83	11.83
Consumo (2)	24.56	18.92	16.30	16.30	16.30
Consumo Minorista (3)	37.27	-	-	-	-
Vivienda	14.77	11.33	11.33	11.33	11.33
Vivienda de Interés Público (4)					4.99
Microcrédito Minorista (5)	45.93	33.90	33.90	30.50	30.50
Microcrédito Acum. Simple (6)	43.85	33.30	33.30	27.50	27.50
Microcrédito Acum. Ampliada (7)	30.30	25.50	25.50	25.50	25.50

Cuadro 1: Evolución de las tasas de interés activas referenciales.

Fuente: (Banco Central del Ecuador)

Financiamiento. - Se conoce así al mecanismo por medio del cual las personas naturales o jurídicas obtienen recursos monetarios que les permite adquirir bienes y servicios, pagar proveedores, entre otros; por medio del financiamiento las empresas pueden obtener una economía estable, planear a futuro y expandirse. (Rodríguez, 2011).

Por tanto, las pequeñas y medianas empresas tienen varias alternativas de endeudamiento, cuya mayor concentración radica en la Banca Privada y Cooperativas; y en menor escala en el Mercado de Valores y Banca Pública.

ALTERNATIVAS NO TRADICIONALES DE FINANCIAMIENTO POR
MEDIO DE LA BOLSA DE VALORES DE GUAYAQUIL PARA LAS PYMES
DEL SECTOR COMERCIAL

En el Ecuador, igual que en los países en vías de desarrollo uno de los problemas centrales de las pequeñas y medianas empresas es obtener financiamiento para expansión u operatividad, porque a medida que se va desarrollando las actividades propias de la empresa, existe una relación directa, esto es, a mayor operación y expansión, mayor es la inversión, por ende el riesgo patrimonial crece, por ello es importante contar con otra alternativa que les permita obtener recursos monetarios de forma tradicional, que aplican una mayor tasa de interés, a pesar de ser contralada por el Banco Central del Ecuador.

En los últimos 10 años los créditos otorgados a las PYMES ya sea por capital de trabajo, inversiones, etc. han crecido aproximadamente entre un 20% a 30%; y, ha generado un 60% de los empleos en un sector que todos debemos apuntar. (Banco Central del Ecuador, 2013).

Según informe económico del Banco Central del Ecuador del año 2013, si bien el nivel de crédito destinado a las PYMES por parte de las instituciones bancarias ha crecido en un 28.76% (dic./12 – dic./13), es importante para las empresas buscar otras y mejores opciones de financiamiento.

ALTERNATIVAS NO TRADICIONALES DE FINANCIAMIENTO POR
MEDIO DE LA BOLSA DE VALORES DE GUAYAQUIL PARA LAS PYMES
DEL SECTOR COMERCIAL

Para mejor ilustración de la concentración de préstamos otorgados se presenta la siguiente figura:

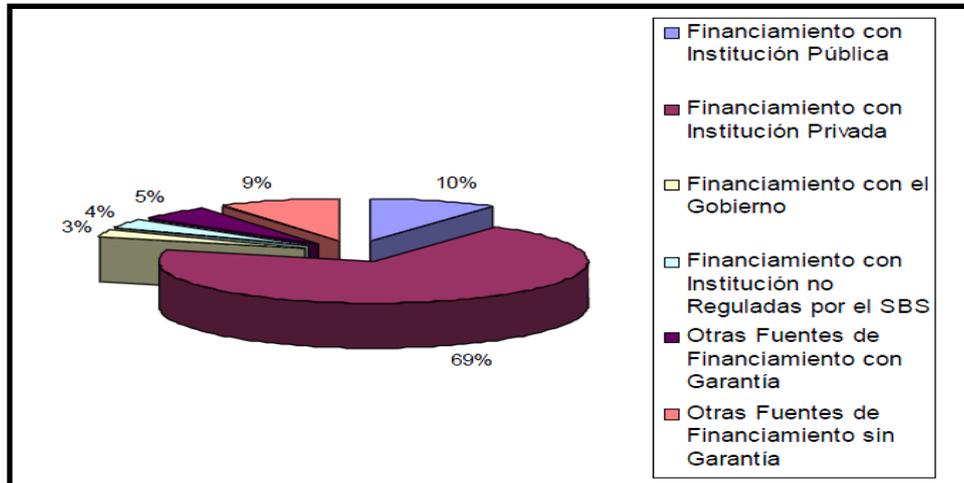


Figura 3. Concentración de las fuentes de financiamientos por sectores financieros.

Fuente: Ministerio de Industrias y Productividad (Ministerio de Industrias y Productividad, 2012)

Se evidencia que el 69% de las compañías prefieren el financiamiento a través la banca privada, seguido por las instituciones públicas y otras fuentes sin garantías con el 10% y 9% respectivamente.

Entre las alternativas tradicionales de financiamiento más utilizadas entre las PYMES tenemos las siguientes:

- ✓ **Préstamos Bancarios.** - Es un contrato por el cual el banco entrega una suma de dinero determinada con la obligación del que la recibe de retribuir otra de la misma especie y calidad en la época convenida pagando los intereses pactados. (Walker, 2001). Estos préstamos bancarios pueden ser con garantías reales, prendarias o hipotecarias, dependiendo principalmente el monto y destino del dinero prestado.

ALTERNATIVAS NO TRADICIONALES DE FINANCIAMIENTO POR
MEDIO DE LA BOLSA DE VALORES DE GUAYAQUIL PARA LAS PYMES
DEL SECTOR COMERCIAL

- ✓ **Factoring (venta de cartera).**-Capital de trabajo generado a través de la compra de facturas por cobrar de las ventas efectuadas en territorio nacional (Corporación Financiera Nacional, 2012).
- ✓ **Leasing.**- Es un contrato de arrendamiento mercantil por el cual una empresa (sociedad de arrendamiento financiero) cede a otra (arrendatario) el uso de un bien comprado por la sociedad siguiendo las instrucciones del arrendatario, durante un tiempo determinando, a cambio de unas cuotas periódicas, teniendo este ultimo la posibilidad de ejecutar una opción de compra final del contrato y convertirse así en propietario. (Navarrete & Arguedas, 2015)

A continuación, se presenta una tabla en la que se identifica para qué indicador en cada alternativa tradicional elegida antes indicada mejora los índices:

Indicadores	Préstamos Bancarios	Factoring	Leasing
Liquidez	✓	✓	x
Actividad	✓	✓	✓
Rentabilidad	x	x	x
Patrimonio	x	x	x

Tabla 1: Indicadores Financieros aplicables por alternativa de financiamiento tradicionales.

Elaborado por: El autor

Como se pudo observar, cada alternativa tradicional de financiamiento tiene beneficia a ciertos indicadores financieros, sin embargo, estos también implican riesgos y beneficios por cada uno de los indicadores, desglosados de la siguiente manera:

Tipo de financiamiento	Beneficios (Ventajas)	Riesgos (Desventajas)
Préstamos	- Tiene como beneficio la	- Uno de los riesgos es la

ALTERNATIVAS NO TRADICIONALES DE FINANCIAMIENTO POR
MEDIO DE LA BOLSA DE VALORES DE GUAYAQUIL PARA LAS PYMES
DEL SECTOR COMERCIAL

bancarios	<p><i>liquidez</i> inmediata porque la empresa puede disponer de los fondos en el momento que los tenga acreditado en su cuenta bancaria.</p> <p>- Otro beneficio influye en el indicador de <i>Actividad</i>, los fondos obtenidos pueden ser utilizados para capital de trabajo y lo cual permitirá mejorar su operación.</p>	<p><i>Rentabilidad</i>, porque la obtención de los recursos prestados, no garantiza la sostenibilidad financiera en el tiempo.</p> <p>- Otro riesgo es que dichos fondos no forman parte del <i>Patrimonio</i> de la empresa, el cual genera un costo de capital.</p>
Factoring	<p>- Mediante la venta de la cartera genera <i>Liquidez</i>, porque son fondos recibidos por la empresa para emplearlos en los requerimientos que necesite.</p> <p>- Gran parte de los fondos son utilizados para la <i>Actividad</i> operativa de la empresa.</p>	<p>- Esta alternativa no genera <i>Rentabilidad</i>, porque no representa una inversión.</p> <p>- De igual manera este no forma parte integral del <i>Patrimonio</i> de la empresa porque es una transacción netamente operativa por venta de cartera.</p>
Leasing	<p>- Tiene como beneficio que el bien arrendado se lo puede utilizar para la <i>Actividad</i> operativa de la empresa.</p> <p>- El arrendamiento reduce el riesgo de obsolescencia para el arrendatario y en muchos casos el riesgo pasa al arrendador en forma del valor residual</p>	<p>- Debido a que es un arriendo mercantil, éste no genera una <i>Liquidez</i>, porque no ingresa dinero a la empresa sino un bien tangible.</p> <p>- De igual manera no representa una <i>Rentabilidad</i>, porque el bien disponible simplemente es arrendado, si bien al vencimiento se podría hacer uso de la opción de compra, ya ha sufrido un deterioro producto del uso.</p> <p>- Finalmente, tampoco aumenta el <i>Patrimonio</i> de la empresa, porque es un bien arrendado.</p>

Tabla 2: Beneficios y Riesgos de las alternativas tradicionales de financiamiento
Elaborado por: El autor

Es por eso que el Mercado de Valores o también llamado de desintermediación financiera, al ser un segmento de mercado que permite a los inversionistas movilizar sus recursos económicos mediante la compra de títulos valores, (Lopez & Rojo, 2004); permite a las PYMES disponer de una alternativa

ALTERNATIVAS NO TRADICIONALES DE FINANCIAMIENTO POR
MEDIO DE LA BOLSA DE VALORES DE GUAYAQUIL PARA LAS PYMES
DEL SECTOR COMERCIAL

de financiamiento no tradicional, con la cual puede escoger en un portafolio de productos financieros dependiendo de sus necesidades y alcances, contando con las siguientes ventajas propias del mercado bursátil:

- ✓ Mayores y diversas posibilidades de inversión.
- ✓ Estimula la generación de ahorro, que deriva en inversión.
- ✓ El inversionista encuentra los mejores rendimientos.
- ✓ Genera un flujo importante y permanente de recursos para el financiamiento en el mediano y largo plazo.
- ✓ Las empresas pequeñas, medianas o grandes obtienen financiamiento con costos de capital más convenientes.

El mercado de valores en el Ecuador está conformado de la siguiente manera:

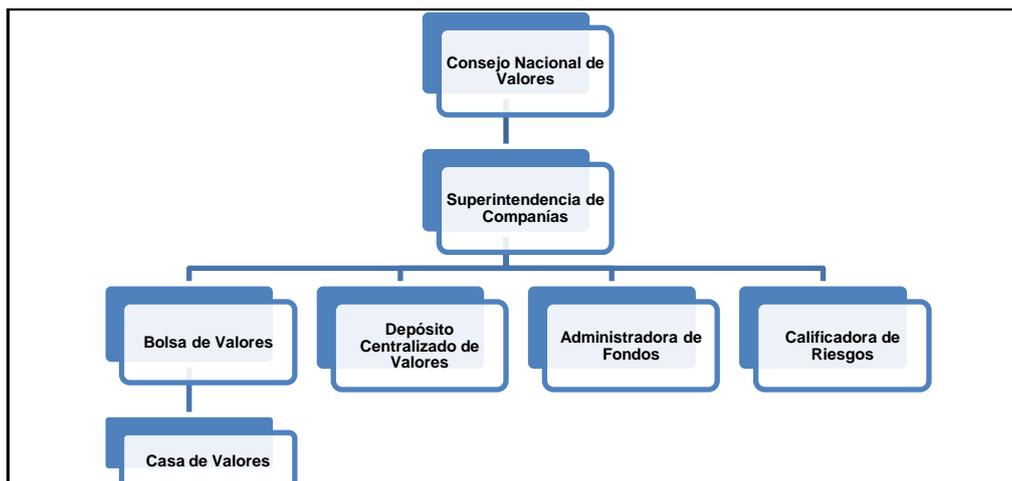


Figura 4. Mercado de Valores – El Esquema
Fuente. (Bolsa de Valores de Guayaquil)

En la Bolsa de Valores existen diversos instrumentos de inversión y financiamiento no tradicionales, tales como:

ALTERNATIVAS NO TRADICIONALES DE FINANCIAMIENTO POR
MEDIO DE LA BOLSA DE VALORES DE GUAYAQUIL PARA LAS PYMES
DEL SECTOR COMERCIAL

- ✓ **Acciones.** - Son las fracciones o partes iguales en que se divide un capital de una compañía, así como al título que representa la participación en el capital suscrito.
- ✓ **Obligaciones.** - Son títulos valores de renta fija emitidos por emisores legalmente facultados, que reconocen o crean una deuda a su cargo, en base a los ingresos futuros que esperan recibir.
- ✓ **Titularizaciones.** – Se refiere la emisión de los títulos-valores que funcionan para colocarse y negociarse en el mercado bursátil de manera voluntaria; estos documentos representan derecho sobre activos existentes o que se esperan que existan, con la expectativa de que generen flujos futuros de ingresos.
- ✓ **Registro de Valores No Inscritos - REVNI.** - Es un mecanismo, formulado y amparado en la Ley de Mercado de Valores, que permite la negociación periódica u ocasional de valores no inscritos en la Bolsa de Valores o en el registro de Mercado de Valores.

Los 3 primeros productos financieros mencionados anteriormente son utilizados por aquellas empresas inscritas en Bolsa, sin embargo, el REVNI, bien lo pueden acoger las PYMES no inscritas en el mercado de valores, porque la mayor parte de estas desconocen el manejo de dicho mercado y este les permitirá disponer de un proceso de adaptación al mercado bursátil, que a su vez les ayudará conseguir recursos económicos para la operación de empresa, hacerse

ALTERNATIVAS NO TRADICIONALES DE FINANCIAMIENTO POR
MEDIO DE LA BOLSA DE VALORES DE GUAYAQUIL PARA LAS PYMES
DEL SECTOR COMERCIAL

conocer en el medio, proponer el interés a pagar por el capital obtenido, y por ende poder contar una mejor estructura económica y financiera.

Según la (Bolsa de Valores de Guayaquil; Bolsa de Valores de Quito, 2008), el Registro de Valores No Inscritos - REVNI puede ser utilizado como herramienta de financiamiento de las pequeñas y medianas empresas hasta por 2 ocasiones durante el lapso de tres años independientemente de la Bolsa en la que se anotó por primera vez.

Teniendo como premisa los indicadores de las alternativas tradicionales de financiamiento se presenta la siguiente tabla para los mecanismos no tradicionales:

Indicadores	Acciones	Obligaciones	Titularizaciones	REVNI
Liquidez	✓	✓	x	✓
Actividad	✓	✓	✓	✓
Rentabilidad	x	x	✓	✓
Patrimonio	✓	x	x	✓

Tabla 3. Indicadores Financieros aplicables por alternativa de financiamiento no tradicionales.

Elaborado por: El autor

Esta tabla evidencia que el REVNI, es el más apto para que las PYMES puedan acceder, debido a que permite:

- Captar mayor número de inversionistas.
- Atraer a un Mercado común a las Bolsas.
- Incentivar a Inversionistas que tienen mejor estructura de

ALTERNATIVAS NO TRADICIONALES DE FINANCIAMIENTO POR
MEDIO DE LA BOLSA DE VALORES DE GUAYAQUIL PARA LAS PYMES
DEL SECTOR COMERCIAL

evaluación de riesgo que puedan acceder a estos valores.

- Apoyar a formalizar una práctica común de redescuento de valores

Como podemos observar en el cuadro siguiente se comparan los costos totales entre la banca privada y el REVNI, lo cual refleja que este último es muy beneficioso para las PYMES en general ya que éstas pueden proponer algún tipo de negociación que sea favorable para todos los que intervienen en el proceso de la negociación.

MONTO REQUERIDO	% Promedio de Costos en REVNI	Interés de Papel	Total Costo	Tasa de interés Bancaria	Seguro*	Aporte a Solca	Total Costo	Ventaja
0,00 - 3.000.000,00	1,31%	8,50%	9,81%	11,83%	1,00%	0,50%	13,33%	3,52%
3.000.001,00 - 5.000.000,00	0,91%	8,25%	9,16%	11,83%	1,00%	0,50%	13,33%	4,17%
5.000.001,00 - 8.000.000,00	0,57%	7,50%	8,07%	11,83%	1,00%	0,50%	13,33%	5,26%
8.000.001,00 - 20.000.000,00	0,55%	7,25%	7,80%	11,83%	1,00%	0,50%	13,33%	5,53%
Promedio	0,84%	7,88%	8,71%	11,83%	1,00%	0,50%	13,33%	4,62%

*Cuadro 2: Comparativo de los costos totales de la Banca Privada vs el REVNI.
Fuente: Superintendencia de Compañías*

Adicionalmente, podrán hacer frente a sus necesidades desde las primordiales hasta las de expansión.

Corto Plazo:

Liquidez. -

A través del REVNI cualquier PYME podrá cubrir su principal necesidad que es la liquidez. El contar con fondos disponibles permitirá a las empresas financiar el capital de trabajo operativo como compra de materia prima, abastecer su inventario, pago a proveedores, pago de sueldos, entre otras; de igual manera

ALTERNATIVAS NO TRADICIONALES DE FINANCIAMIENTO POR
MEDIO DE LA BOLSA DE VALORES DE GUAYAQUIL PARA LAS PYMES
DEL SECTOR COMERCIAL

aprovechar oportunidades comerciales. Además, las PYMES podrán tener un crecimiento organizacional que otorgue plazas de trabajo dentro de la ciudad, lo cual permite contribuir a la disminución de la tasa de desempleo.

Mediano plazo:

Competitividad Empresarial y Crecimiento Económico. -

Las Pymes tendrán Competitividad en el mercado interno ya que a través del aumento de liquidez operativa podrán mejorar sus recursos tecnológicos, maquinarias y contar con personal altamente capacitado para enfrentar los retos que tiene toda empresa en crecimiento; lo que a su vez generará eficiencia en el tiempo y en su estructura productiva y comercial; esto dará como resultado el crecimiento evidente y progresivo en sus ventas que permitirá la creación de valor e imagen para la PYME en crecimiento.

Dentro de este crecimiento las PYMES pueden llegar a participar de una forma activa desde el punto como inversionistas y ya no solo para obtener financiamiento lo que le dará una mejor relación en sus próximos objetivos a largo plazo donde el mercado a acceder es mucho más competitivo y a la vez muy exigente en lo que representa calidad, modelos y marcas, debido a los avances en los diferentes ámbitos de negocios.

Largo Plazo:

Oportunidades de internacionalización. -

Una vez que la empresa haya alcanzado Competitividad empresarial y

ALTERNATIVAS NO TRADICIONALES DE FINANCIAMIENTO POR
MEDIO DE LA BOLSA DE VALORES DE GUAYAQUIL PARA LAS PYMES
DEL SECTOR COMERCIAL

tome decisiones estratégicas de desarrollo, tendrá las condiciones para adaptarse y acceder a mercados internacionales de tal forma que puedan permanecer y crecer en ellos ya que es muy amplio y tiene mucha demanda.

Si la PYME toma decisiones erróneas al momento de la capitalización de sus recursos, y gastan en vanidades no acorde a las establecidas en su misión y visión no será de nada beneficio esta propuesta, ya que deben tener el espíritu de emprendedores y que, de crecimiento moderado, esta es la gran oportunidad que tienen las empresas del sector comercial de Guayaquil.

Cabe mencionar que el proceso del registro de valores no inscritos en bolsa cambió su nombre a Registro Especial Bursátil – R.E.B., en el mes de Febrero de 2016; no obstante, la modalidad de beneficios y oportunidades siguen iguales, su proceso de inscripción, su modalidad de mantener las condiciones del financiamiento que siempre lo hacen las PYMES (FERNANDEZ, INSCRIPCIÓN DE PYMES A REVNI Y CAMBIO DE REVNI A REB, 2016)

Metodología

En toda investigación es de alta importancia que los hechos y relaciones que establecen los resultados o los conocimientos nuevos, tengan un elevado grado de confiabilidad, es por esta razón y por la trascendencia que tiene el presente estudio, se utilizó tipos de investigación explicativa, documental, descriptiva, y no experimental, debido a que se identificaron las causas que originan el problema, mediante un diagrama de causa-efecto; se analizó

ALTERNATIVAS NO TRADICIONALES DE FINANCIAMIENTO POR
MEDIO DE LA BOLSA DE VALORES DE GUAYAQUIL PARA LAS PYMES
DEL SECTOR COMERCIAL

información de libros, informes técnicos, ensayos, entre otros; además se presentó la evolución de los indicadores de las tasas de interés, concentración de los préstamos, entre otras.

El diseño de investigación utilizado es cualitativo por cuanto se realizó un estudio del entorno en que se desenvuelve la problemática identificada y cuantitativo, derivado de la tabulación de los resultados obtenidos en las encuestas.

Población:

El universo principal sujeto a estudio, son las PYMES del sector comercial domiciliadas en la ciudad de Guayaquil, que según información proporcionada por la Superintendencia de Compañías ascienden a 9,623 pequeñas y medianas empresas aproximadamente.

Muestra:

Para la determinación de la muestra se utilizará el método no probabilístico, a través de la siguiente fórmula:

$$n = \frac{N}{[(E)^2(N - 1)] + 1}$$

Cuyo significado de cada letra de la fórmula es:

- n= Tamaño de la muestra
- N= Tamaño de la Población
- E= Limite aceptable de error (5% => 0,05)

ALTERNATIVAS NO TRADICIONALES DE FINANCIAMIENTO POR
MEDIO DE LA BOLSA DE VALORES DE GUAYAQUIL PARA LAS PYMES
DEL SECTOR COMERCIAL

Es así que, al reemplazar la fórmula, ésta quedaría de la siguiente manera:

$$N = \frac{9623}{[(0,05)^2(9623 - 1)] + 1}$$
$$N = \frac{9623}{[(0,0025)(9622)] + 1}$$
$$\text{PYMES Comerciales en Guayaquil} = \frac{9623}{24,055 + 1} = \frac{9623}{25,055} = \boxed{384}$$

TOTAL MUESTRA

Resultados

De las encuestas realizadas se han obtenido los siguientes resultados más relevantes que ayudan a evidenciar la importancia de contar con alternativas de financiamiento no tradicionales para las PYMES:

ALTERNATIVAS NO TRADICIONALES DE FINANCIAMIENTO POR
MEDIO DE LA BOLSA DE VALORES DE GUAYAQUIL PARA LAS PYMES
DEL SECTOR COMERCIAL

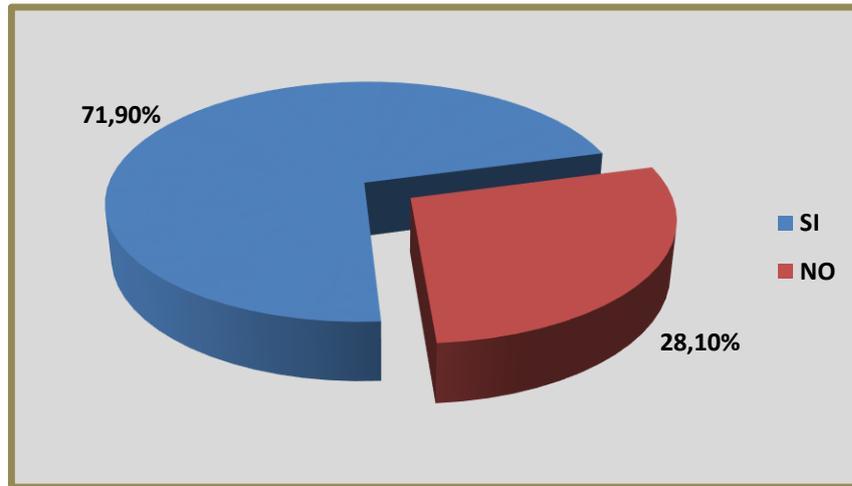


Gráfico 1. Número de PYMES que realizan préstamos para financiar sus actividades.

Elaborado por: El autor

El 71,90% de los encuestados, esto es, 273 PYMES indicaron que realizan préstamos para financiar las diferentes actividades de la empresa, teniendo apenas 111 empresas que utilizan recursos propios para las actividades de la compañía.

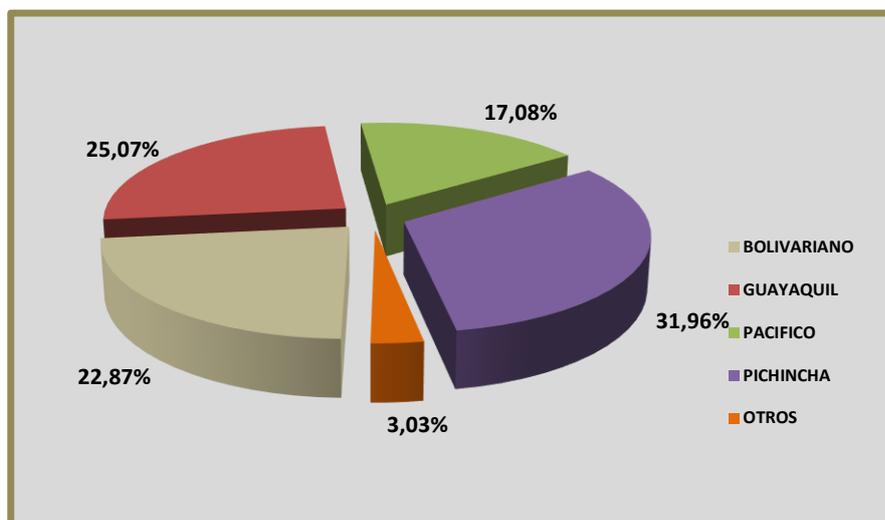


Gráfico 2. Entidades bancarias a las que acuden con mayor frecuencia las PYMES para obtener financiamiento.

Elaborado por: El autor

ALTERNATIVAS NO TRADICIONALES DE FINANCIAMIENTO POR
MEDIO DE LA BOLSA DE VALORES DE GUAYAQUIL PARA LAS PYMES
DEL SECTOR COMERCIAL

Los bancos Pichincha y Guayaquil con más del 56%, son los más buscados por las PYMES para obtener financiamiento, siendo los bancos Pacifico y Bolivariano con un 39% en su conjunto, los menos utilizados, según mencionaron en la encuesta realizada.

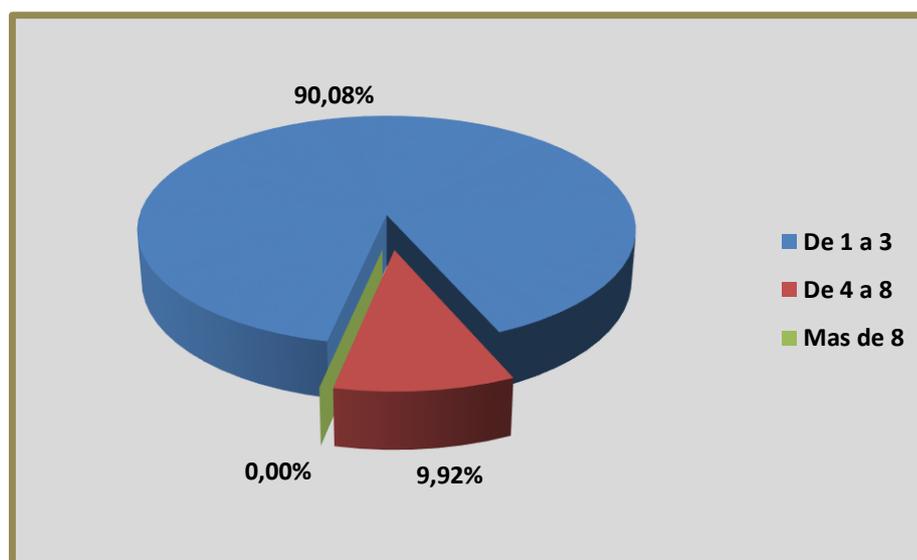
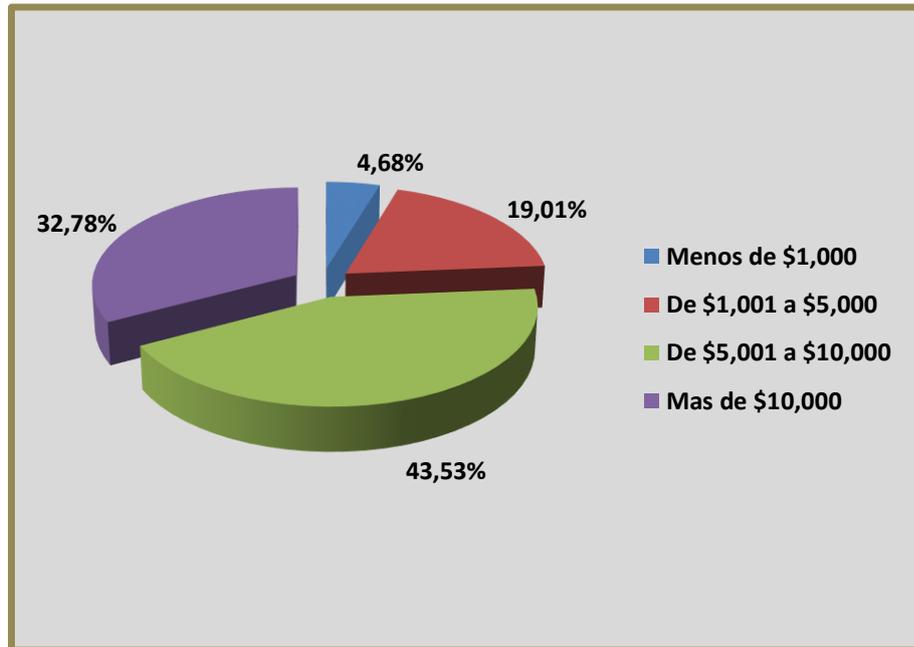


Gráfico 3. El número de veces que las PYMES realizan préstamos en el año.

Elaborado por: El autor

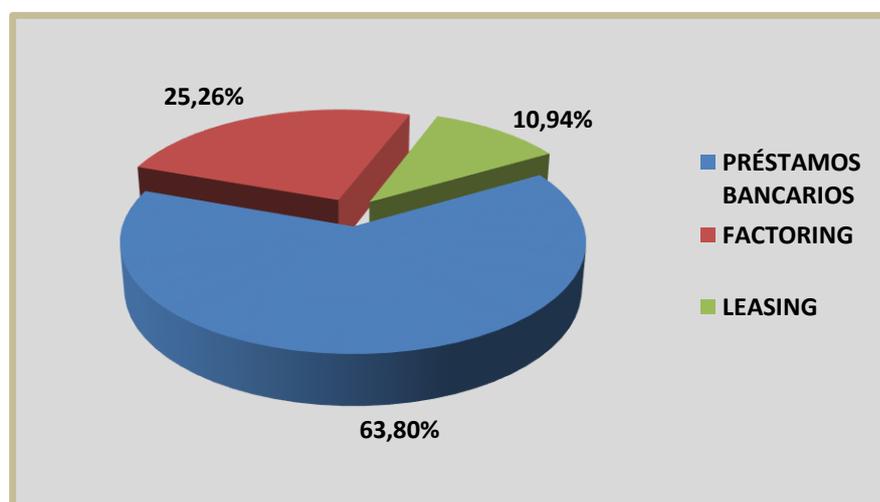
Más del 90% de los encuestados, es decir, 346, de los 384 encuestados, mencionaron que realizan entre 1 a 3 préstamos al año para desarrollar las diferentes actividades.

ALTERNATIVAS NO TRADICIONALES DE FINANCIAMIENTO POR
MEDIO DE LA BOLSA DE VALORES DE GUAYAQUIL PARA LAS PYMES
DEL SECTOR COMERCIAL



*Gráfico 4. Montos aproximados de préstamos realizados por las PYMES.
Elaborado por: El autor*

Más del 69% los encuestados indicaron que realizan préstamos por montos aproximados entre los \$1,000 a \$10,000 y solo un 4% adquieren préstamos por más de \$10,000.



*Gráfico 5. Las Fuentes de financiamiento más comunes utilizadas por las PYMES.
Elaborado por: El autor*

ALTERNATIVAS NO TRADICIONALES DE FINANCIAMIENTO POR
MEDIO DE LA BOLSA DE VALORES DE GUAYAQUIL PARA LAS PYMES
DEL SECTOR COMERCIAL

Cerca del 64% los encuestados, esto es, 245 indicaron que la fuente de financiamiento más utilizada son los préstamos bancarios, debido a que son más comunes en el mercado nacional.

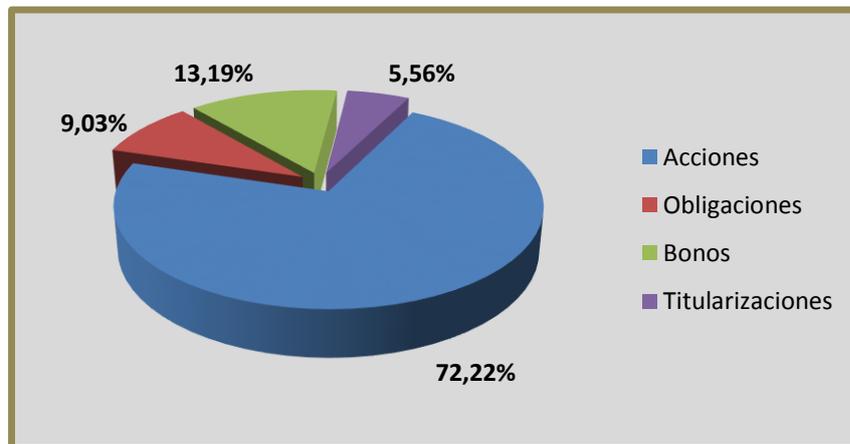


Gráfico 6. Alternativas de financiamiento más conocidas que ofrece las Bolsa de Valores.

Elaborado por: El autor

Del total de los encuestados más del 70%, esto es, 104 de los 144 encuestados que respondieron que, si conocían los productos financieros de la Bolsa de Valores de Guayaquil, indicaron que son las emisiones de las acciones

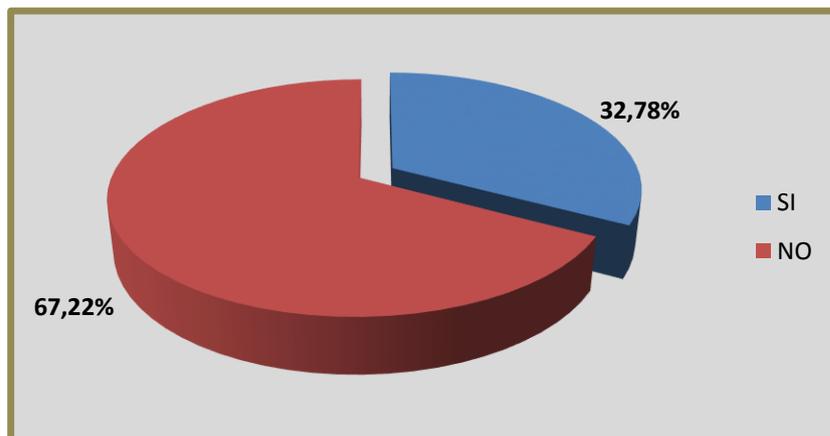
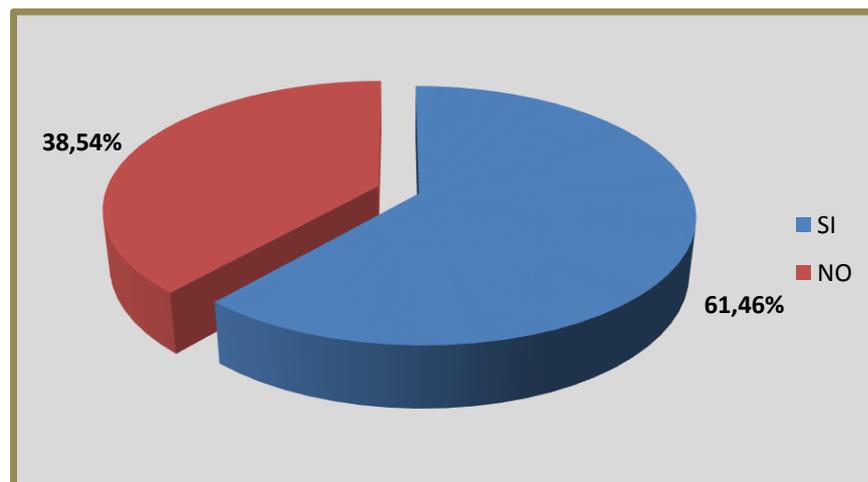


Gráfico 7. PYMES que conocen el producto financiero REVNI que ofrece la Bolsa de Valores.

Elaborado por: El autor

ALTERNATIVAS NO TRADICIONALES DE FINANCIAMIENTO POR
MEDIO DE LA BOLSA DE VALORES DE GUAYAQUIL PARA LAS PYMES
DEL SECTOR COMERCIAL

De los 384 encuestados, 258 respondieron que no conocen el producto financiero REVNI, que ofrece la Bolsa de Valores de Guayaquil, es decir más del 60%.



*Gráfico 8. PYMES que estarían dispuestas a acoger el REVNI como fuente de financiamiento.
Elaborado por: El autor*

El 61% de los encuestados indicaron que si acogerían al REVNI como una alternativa de financiamiento que les permita tener obtener ventaja competitiva y posicionamiento en el mercado.

Discusión (Análisis de Resultados)

Luego de mostrar los resultados de las encuestas realizadas, se puede evidenciar que cerca del 72% de las PYMES tienen la necesidad de obtener financiamiento, y que en un 90% por lo menos de una a tres veces en el año para realizar sus diversas actividades, razón por la cual acuden con mayor frecuencia a las instituciones bancarias, inclinándose por los préstamos bancarios como la alternativa más común ya que asciende a un 63% de los encuestados.

ALTERNATIVAS NO TRADICIONALES DE FINANCIAMIENTO POR
MEDIO DE LA BOLSA DE VALORES DE GUAYAQUIL PARA LAS PYMES
DEL SECTOR COMERCIAL

Si bien conocen los productos financieros que la Bolsa de Valores de Guayaquil ofrece, el 67% de los encuestados desconocen de la existencia del REVNI como alternativa no tradicional de financiamiento, a pesar de esto, al consultarles si estarían dispuestos a adoptar el REVNI como una alternativa de financiamiento no tradicional, el 61% de los encuestados respondieron que sí.

Esto implica que al evaluar las diversas fuentes de financiamiento más comunes (tradicionales y no tradicionales), el REVNI tiene una acogida favorable ya que se dejó en evidencia los beneficios en costo de capital, estructura, competitividad, prestigio, entre otras a nivel general que van a obtener al tomar esta alternativa no tradicional.

Conclusiones

Se identificaron los diferentes mecanismos tradicionales (préstamos bancarios, Factoring, leasing) utilizados por las PYMES y no tradicionales de financiamientos (acciones, obligaciones, titularizaciones, REVNI) algunos conocidos y otros desconocidos por este segmento de empresas, de igual manera se analizaron los riesgos y beneficios que implican cada uno de ellos; por lo cual se pudo evidenciar que el Registro Valores No Inscritos - REVNI (antes), ahora Registro Especial Bursátil – R.E.B., es el producto financiero no tradicional más apto para las PYMES, porque les permitirá contar con una fuente de financiamiento en un periodo de adaptación para conocer el movimiento dinámico del Mercado de Valores.

ALTERNATIVAS NO TRADICIONALES DE FINANCIAMIENTO POR
MEDIO DE LA BOLSA DE VALORES DE GUAYAQUIL PARA LAS PYMES
DEL SECTOR COMERCIAL

Es así que el motivo principal de que las PYMES tengan al mercado de valores como una fuente no tradicional de financiamiento es porque les permitirá diversificar sus opciones al momento de requerir recursos externos, así también contar con mayores ventajas competitivas en el mercado, derivado del accesible costo de capital (negociable), generación de una imagen corporativa, financiera y económica mucho más apetecible para los inversionistas en el mercado bursátil.

De igual manera esto ayudará a las PYMES a tener una estructura sostenible en el tiempo, mejorar los procesos internos, ser reconocidos en el mercado y ser respetados por la competencia, inclusive generando poder de negociación con otros sectores de financiamiento tradicional y stakeholders.

Finalmente, se recomienda que exista un mayor interés por parte de las entidades competentes, especialmente las Bolsa de Valores Guayaquil y Quito en difundir su portafolio de productos financieros mediante publicaciones por prensa, charlas, capacitaciones y otras formas a fin de que las PYMES en especial las del sector comercial puedan acceder a este mecanismo de financiamiento aún desconocido para muchas empresas de este segmento, cuyo potencial de acogida es elevado.

ALTERNATIVAS NO TRADICIONALES DE FINANCIAMIENTO POR
MEDIO DE LA BOLSA DE VALORES DE GUAYAQUIL PARA LAS PYMES
DEL SECTOR COMERCIAL

Bibliografía

- ACTIVASYPASIVOBCB. (11 de OCTUBRE de 2011). Obtenido de <http://activasypasivasbcb.blogspot.com/2011/10/definicion-de-tasas-activas-y-pasivas.html>
- Banco Central del Ecuador. (s.f.). Obtenido de www.bce.fin.ec
- Banco Central del Ecuador. (2015). *Evolución del Volumen de Crédito y Tasas de Interés del Sistema*. Quito: BCE.
- Banco Central del Ecuador. (2012). *Informe económico anual*.
- Banco Central del Ecuador. (12 de 2013). *Informe económico 2013*. Obtenido de <http://www.bce.fin.ec>
- Banco Central del Ecuador. (Diciembre de 2014). *Informe Económico 2014*. Obtenido de <http://www.bce.fin.ec>
- BANCOS, S. D. (15 de Febrero de 2016). *SUPERINTENDENCIA DE BANCOS - CHILE*. Obtenido de <http://www.bancafacil.cl/bancafacil/servlet/Contenido?indice=1.2&idPublicacion=150000000000026&idCategoria=4>
- Bolsa de Valores de Guayaquil. (s.f.). Obtenido de www.bolsadevaloresguayaquil.com
- Bolsa de Valores de Guayaquil; Bolsa de Valores de Quito. (24, 3 de Septiembre, Octubre de 2008). Resolución Conjunta para el Mecanismo de Valres no Inscritos REVNI. Guayaquil, Quito, Guayas, Pichincha, Ecuador.
- BVG. (29 de MAYO de 2016). Obtenido de www.bvg.com
- BVG. (17 de MAYO de 2016). *BOLSA DE VALORES*. Obtenido de www.bolsadevalores.com
- BVG. (12 de 12 de 2016). *BOLSA DE VALORES DE GUAYAQUIL. GUAYAQUIL, GUAYAS, ECUADOR*.
- Cevallos, J. (Marzo de 2014). *Revista Gestión*. Recuperado el 13 de Diciembre de 2015, de <http://www.revistagestion.ec/wp-content/uploads/2014/03/Industria-textil.pdf>
- Chorro, M. (2010). *Financiamiento a la inversión de las pequeñas y medianas empresas*. Santiago de Chile: Naciones Unidas.
- Concepto.de. (29 de mayo de 2016). Obtenido de <http://concepto.de/metodo-inductivo/>
- Corporación Financiera Nacional. (2012). Obtenido de www.cfn.fin.ec
- CRECENEGOCIOS. (29 de MAYO de 2016). Obtenido de <http://www.crecenegocios.com/renta-fija-y-renta-variable/>
- Debitor. (29 de MAYO de 2016). Obtenido de <https://debitor.es/glosario/definicion-quebra>

ALTERNATIVAS NO TRADICIONALES DE FINANCIAMIENTO POR
MEDIO DE LA BOLSA DE VALORES DE GUAYAQUIL PARA LAS PYMES
DEL SECTOR COMERCIAL

definicion.de. (s.f.). *definicion.de*. Recuperado el 12 de 12 de 2015, de <http://definicion.de/desempleo/>

Definicion.de. (05 de MAYO de 2015). *Definicion.de*. Recuperado el 12 de DICIEMBRE de 2015, de <http://definicion.de/?s=Diversificar>

Definicion.de. (29 de MAYO de 2015). *Definicion.de*. Obtenido de <http://definicion.de/poder-ejecutivo/>

Definicion.de. (29 de MAYO de 2016). *Definicion.de*. Obtenido de <http://definicion.de/tasa-de-interes/>

Definicion.de. (29 de MAYO de 2016). *Definicion.de*. Obtenido de <http://definicion.de/costo-de-capital/>

Definicion.mx. (s.f.). <http://definicion.mx/financiamiento/>. Recuperado el 12 de 12 de 2015, de <http://definicion.mx/financiamiento/>

DICTIONARY, F. (29 de MAYO de 2016). Obtenido de <http://es.thefreedictionary.com/liquidez>

Ecuador, B. C. (Julio de 2015). <http://contenido.bce.fin.ec/>. Recuperado el 13 de Diciembre de 2015, de <http://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/BoletinTasasInteres/ec t201507.pdf>

Editorial, L. (2007). *THE FREE DICTIONARY*. Recuperado el 12 de DICIEMBRE de 2015, de Diccionario Manual de la Lengua Española Vox: <http://es.thefreedictionary.com/emp%C3%ADrico>

Fernandez. (15 de MAYO de 2016). Cambio de Nombre del REVNI. (F. Vergara, Entrevistador)

Fernandez. (15 de MAYO de 2016). Formato de Incripción al Revni. (F. Vergara, Entrevistador)

FERNANDEZ, I. (30 de MAYO de 2016). INSCRIPCIÓN DE PYMES A REVNI Y CAMBIO DE REVNI A REB. (F. R. VERGARA FRANCO, Entrevistador)

FERNANDEZ, I. (30 de MAYO de 2016). INSCRIPCIÓN DE PYMES A REVNI Y CAMBIO DE REVNI A REB. (C. E. VERGARA FRANCO, & E. E. ANCHALUISA BRAVO, Entrevistadores)

GERENCIE. (29 de MAYO de 2016). Obtenido de <http://www.gerencie.com/que-es-la-recesion-economica.html>

Gitman, L. (2003). *Principios de Administración Financiera*. Mexico: Person.

GONZALEZ, M. (11 de AGOSTO de 2002). <http://www.gestiopolis.com/>. Obtenido de <http://www.gestiopolis.com/definicion-presupuesto-tipos/#autores>

ALTERNATIVAS NO TRADICIONALES DE FINANCIAMIENTO POR
MEDIO DE LA BOLSA DE VALORES DE GUAYAQUIL PARA LAS PYMES
DEL SECTOR COMERCIAL

- Hernández, G. (2006). *Diccionario de Economía*. Medellín: Consejo Editorial Universitario.
- Hora, L. (21 de Abril de 2005). Cronología de la inestabilidad Política. *Diario La hora* , pág. 5.
- Jessica, B. (18 de enero de 2015). <http://comunidad.todocomercioexterior.com.ec/>. Recuperado el 17 de Diciembre de 2015, de <http://comunidad.todocomercioexterior.com.ec/profiles/blogs/aranceles-para-588-partidas-en-el-2015>
- Lopez, J., & Rojo, J. (2004). *Los mercados de valores: organización y funcionamiento*. Madrid: Pirámide.
- Ministerio de Industrias y Productividad. (2012). *Alternativas de financiamiento a través del Mercado de valores para PYMES*. Obtenido de <http://www.industrias.gob.ec/>
- Nacional, A. (2012). *LEY ORGÁNICA DE BUROS CREDITICIOS*. QUITO: Oficio No. SAN-2012-1489.
- Nacional, A. (28 de Noviembre de 2012). *Superintendencia de Bancos*. Obtenido de http://www.superbancos.gob.ec/medios/PORTALDOCS/downloads/normativa/ley_derogatoria_buros_informacion_crediticia.pdf
- Nacional, C. (14 de Diciembre de 1998). Reglamento general a la ley de Mercado de Valores. Quito, Pichincha, Ecuador: Registro Oficial 87.
- Navarrete, M., & Arguedas, L. (2015). *Gestión de la documentación jurídica y empresarial*. Madrid: Editorial Editex S.A.
- Negocios, E. (2013). <http://www.ekosnegocios.com/>. Recuperado el 2015 de Noviembre de 29, de <http://www.ekosnegocios.com/revista/pdfTemas/770.pdf>
- Orozco, M. (2015 de Noviembre de 2015). *Las crisis del 2009 y del 2015 son distintas*. Recuperado el 13 de Diciembre de 2015, de <http://www.elcomercio.com/actualidad/crisis-2009-2015-son-distintas.html>
- Ortiz, O. (2001). *El dinero: La Teoría, La política y las instituciones*. Mexico DF: Facultad de Economía, UNAM.
- RAE. (23 de FEBRERO de 2016). *DEFINICIÓN DE LA REAL ACADEMIA DE LA LENGUA ESPAÑOLA*. Obtenido de <http://dle.rae.es/?id=ZhQf5rp>
- RAE. (2016). *RAE.ES*. Obtenido de <http://dle.rae.es/?id=FCk3YDj>
- RAE. (29 de MAYO de 2016). *RAE.ES*. Obtenido de <http://dle.rae.es/?id=FCk3YDj>
- RAE. (29 de MAYO de 2016). *RAE.ES*. Obtenido de <http://dle.rae.es/?id=LvgLqqU>
- RAE, e. (19 de enero de 2016). *Real Academia de la Lengua* . Obtenido de <http://dle.rae.es/?id=CHsYjJ3>

ALTERNATIVAS NO TRADICIONALES DE FINANCIAMIENTO POR
MEDIO DE LA BOLSA DE VALORES DE GUAYAQUIL PARA LAS PYMES
DEL SECTOR COMERCIAL

Rodriguez, I. (2011). *Finanzas para no financieros*. Málaga: Publicaciones Vértice S.L.

S/N. (29 de MAYO de 2016). *RENTAFIJA.ORG*. Obtenido de <http://rentafija.org/valores-de-renta-fija.html>

SALGADO PLACES, R. F. (2015). *Mercado de Valores como alternativa de financiamiento para PYMES a través de análisis del Registro de Valores no Inscritos en Bolsa*. SANGOLQUI: ESPE.

Servicio de Rentas Internas. (s.f.). *PYMES*. Obtenido de <http://www.sri.gob.ec>

Sice. (29 de MAYO de 2016). Obtenido de http://www.sice.oas.org/dictionary/SF_s.asp

SRI. (29 de MAYO de 2016). *SERVICIO DE RENTAS INTERNAS*. Obtenido de <http://www.sri.gob.ec/de/32>

Superintendencia de Compañías. (2013). *Informe anual 2012*. Obtenido de www.supercias.gob.ec

Walker, M. (2001). *Contratos Bancarios*. Santa Fe: Centro de Publicaciones Universidad Nacional del Litoral.

WORDREFERENCE. (29 de mayo de 2016). Obtenido de <http://www.wordreference.com/definicion/recabar>