



UNIVERSIDAD TÉCNICA DE AMBATO

FACULTAD DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA

CARRERA DE INGENIERÍA FINANCIERA

Proyecto de Investigación, previo a la obtención del Título de Ingeniera Financiera

Tema:

“El mercado bursátil como fuente de financiamiento en la industria del acero en el Ecuador”

Autora: Mendoza Pujos, María Elizabeth

Tutora: Dra. Córdova Pacheco, Ana Consuelo

**Ambato-Ecuador
2022**

APROBACIÓN DEL TUTOR

Yo, Dra. Ana Consuelo Córdova Pacheco, con cédula de identidad No. 0502758782, en mi calidad de Tutora del proyecto de investigación sobre el tema: “**EL MERCADO BURSÁTIL COMO FUENTE DE FINANCIAMIENTO EN LA INDUSTRIA DEL ACERO EN EL ECUADOR**”, desarrollado por María Elizabeth Mendoza Pujos, estudiante de la Carrera de Ingeniería Financiera, modalidad presencial, considero que dicho informe investigativo reúne los requisitos, tanto técnicos como científicos y corresponde a las normas establecidas en el Reglamento de Graduación de Pregrado, de la Universidad Técnica de Ambato y en el normativo para presentación de Trabajos de Graduación de la Facultad de Contabilidad y Auditoría.

Por lo tanto, autorizo la presentación del mismo ante el organismo pertinente, para que sea sometido a evaluación por los profesores calificadores designados por el H. Consejo Directivo de la Facultad.

Ambato, Marzo 2022.

TUTORA



Dra. Ana Consuelo Córdova Pacheco

C.I. 0502758782

DECLARACIÓN DE AUTORÍA

Yo, María Elizabeth Mendoza Pujos, con cédula de identidad No. 185044745-7, tengo a bien indicar que los criterios emitidos en el proyecto de investigación, bajo el tema: **“EL MERCADO BURSÁTIL COMO FUENTE DE FINANCIAMIENTO EN LA INDUSTRIA DEL ACERO EN EL ECUADOR”**, así como también los contenidos presentados, ideas, análisis de datos, conclusiones, son de exclusiva responsabilidad de mi persona, como autora de este proyecto de investigación.

Ambato, Marzo 2022.

AUTORA



María Elizabeth Mendoza Pujos

C.I. 185044745-7

CESIÓN DE DERECHOS

Autorizo a la Universidad Técnica de Ambato, para que haga de este proyecto de investigación, un documento disponible para su lectura, consulta y procesos de investigación.

Cedo los derechos en línea patrimoniales de mi proyecto de investigación, con fines de difusión pública; además apruebo la reproducción de este proyecto de investigación, dentro de las regulaciones de la Universidad, siempre y cuando esta reproducción no suponga una ganancia económica potencial; y se realice respetando mis derechos de autora.

Ambato, Marzo 2022.

AUTORA



María Elizabeth Mendoza Pujos

C.I. 185044745-7

APROBACIÓN DEL TRIBUNAL DE GRADO

El Tribunal de Grado, aprueba el proyecto de investigación, sobre el tema: “**EL MERCADO BURSÁTIL COMO FUENTE DE FINANCIAMIENTO EN LA INDUSTRIA DEL ACERO EN EL ECUADOR**”, elaborado por María Elizabeth Mendoza Pujos, estudiante de la Carrera de Ingeniería Financiera, el mismo que guarda conformidad con las disposiciones reglamentarias emitidas por la Facultad de Contabilidad y Auditoría de la Universidad Técnica de Ambato.

Ambato, Marzo 2022



Dra. Mg. Tatiana Valle

PRESIDENTE



Dra. Rocío Cando

MIEMBRO CALIFICADOR



Eco. Álvaro Vayas

MIEMBRO CALIFICADOR

DEDICATORIA

El presente proyecto de investigación va dedicado en primer lugar a Dios, por regalarme la vida, por brindarme la oportunidad de llegar a culminar esta etapa de mi vida y saberme guiar por el camino correcto.

En segundo lugar dedico este proyecto a mis Padres y hermanas y hermanos por su apoyo incondicional en esta larga etapa de educación y preparación, a pesar de mis errores siempre han estado conmigo apoyándome y brindándome su mano para seguir adelante.

Este proyecto va dedicado a mi hijo Damián, porque él es el pilar de mi vida, la persona por quien me esfuerzo cada día y que siempre está conmigo brindándome de su cariño incondicional a cada momento, este logro es principalmente para él.

Elizabeth Mendoza

AGRADECIMIENTO

En primer lugar agradezco a la Universidad Técnica de Ambato por haberme acogido en sus aulas durante 5 años, donde me inculcaron no solamente a ser una buen profesional sino a ser un gran ser humano, a los docentes que a lo largo de mi carrera de acompañaron y compartieron sus conocimientos y experiencias conmigo.

A la Dra. Anita Córdova por su tiempo y paciencia para guiarme en el desarrollo de este proyecto de investigación, por compartir sus conocimientos y complementar mis ideas.

A mis padres Gladys, Juan por brindarme la educación e inculcarme los valores de la superación y el trabajo , a mis hermanos Juan, Carol, Mishel, Steven por toda su paciencia, y su apoyo durante esta etapa de mi vida.

Agradezco a todas las personas que me han acompañado en este largo proceso, principalmente a mis amigos Geovanna, María Fernanda y Anthony que de una u otra forma han estado conmigo brindándome un consejo, unas palabras de apoyo y principalmente su amistad incondicional.

Elizabeth Mendoza

UNIVERSIDAD TÉCNICA DE AMBATO
FACULTAD DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA
CARRERA DE INGENIERÍA FINANCIERA

TEMA: “EL MERCADO BURSÁTIL COMO FUENTE DE FINANCIAMIENTO EN LA INDUSTRIA DEL ACERO EN EL ECUADOR”

AUTORA: María Elizabeth Mendoza Pujos

TUTOR: Dra. Ana Consuelo Córdova Pacheco

FECHA: Marzo 2022

RESUMEN EJECUTIVO

El presente estudio titulado “El mercado bursátil como fuente de financiamiento en la industria del acero en el Ecuador” tiene como objetivo el análisis del financiamiento por medio del mercado bursátil de las empresas de la industria del acero ecuatorianas como una alternativa para la financiación de sus pasivos mediante la aplicación de un análisis descriptivo, la aplicación de indicadores de endeudamiento y apalancamiento y la aplicación del modelo de correlación lineal para buscar la relación significativa entre los pasivos y el financiamiento por parte de la participación en el Mercado Bursátil. La población de estudio comprende las empresas de la industria de acero con presencia de actividad en la Bolsa de Valores a partir del año 2013 en adelante, contando con tres empresas Acería del Ecuador C.A. (ADELCA), Industria Procesadora de Acero S.A. (IPAC) y NOVACERO S.A. Además se evidenció mediante la aplicación del modelo de regresión lineal, que no existe una relación entre el valor a obtener por una emisión de obligaciones con el valor de los pasivos que manejan las empresas. En conclusión se afirma que el mercado bursátil no es una fuente de financiamiento que pueda cubrir las obligaciones de las empresas dedicadas a la industria del acero en el Ecuador.

PALABRAS DESCRIPTORAS: MERCADO BURSÁTIL, FINANCIAMIENTO, INDUSTRIA DEL ACERO, EMISIÓN.

TECHNICAL UNIVERSITY OF AMBATO

FACULTY OF ACCOUNTING AND AUDIT

FINANCIAL ENGINEERING CAREER

TOPIC: "THE STOCK MARKET AS A SOURCE OF FINANCING IN THE STEEL INDUSTRY IN ECUADOR"

AUTHOR: María Elizabeth Mendoza Pujos

TUTOR: Dra. Ana Consuelo Córdova Pacheco

DATE: March, 2022

ABSTRACT

The present study entitled "The stock market as a source of financing in the steel industry in Ecuador" aims to analyze the financing through the stock market of Ecuadorian steel industry companies as an alternative for the financing of their liabilities through the application of a descriptive analysis, the application of debt and leverage indicators and the application of the linear correlation model to look for the significant relationship between liabilities and financing by participation in the Stock Market. The study population includes companies in the steel industry with a presence of activity on the Stock Exchange from 2013 onwards, with three companies Acería del Ecuador C.A. (ADELCA), Industria Procesadora de Acero S.A. (IPAC) and NOVACERO S.A. In addition, it was evidenced through the application of the linear regression model, that there is no relationship between the value to be obtained by an issue of bonds with the value of the liabilities handled by the companies. In conclusion, it is stated that the stock market is not a source of financing that can cover the obligations of companies engaged in the steel industry in Ecuador.

KEYWORDS: STOCK MARKET, FINANCING, STEEL INDUSTRY, ISSUANCE.

ÍNDICE GENERAL

CONTENIDO	PÁGINA
PÁGINAS PRELIMINARES	
PORTADA.....	i
APROBACIÓN DEL TUTOR.....	ii
DECLARACIÓN DE AUTORÍA.....	iii
CESIÓN DE DERECHOS.....	iv
APROBACIÓN DEL TRIBUNAL DE GRADO.....	v
DEDICATORIA.....	vi
AGRADECIMIENTO.....	vii
RESUMEN EJECUTIVO.....	viii
ABSTRACT.....	ix
ÍNDICE GENERAL.....	x
ÍNDICE DE TABLAS.....	xii
ÍNDICE DE GRÁFICAS.....	xiv
CAPÍTULO I.....	1
INTRODUCCIÓN.....	1
1.1 Justificación.....	1
1.1.1 Justificación teórica.....	1
1.1.2 Justificación metodológica (viabilidad).....	4
1.1.3 Justificación práctica.....	6
1.1.4 Formulación del problema de investigación.....	7
1.2 Objetivos.....	7
1.2.1 Objetivo general.....	7
1.2.2 Objetivos específicos.....	7
CAPÍTULO II.....	8
MARCO TEÓRICO.....	8
2.1 Revisión de literatura.....	8
2.1.1 Antecedentes investigativos.....	8
2.1.2 Fundamentos teóricos.....	15
2.2 Hipótesis.....	33
CAPÍTULO III.....	34
METODOLOGÍA.....	34

3.1	Modalidad y enfoque.....	34
3.2	Recolección de la información	35
3.3	Tratamiento de la información	36
3.4	Operacionalización de las variables.....	38
3.4.1	Variable independiente: El mercado bursátil	38
3.4.2	Variable dependiente: Financiamiento.....	39
CAPÍTULO IV		40
RESULTADOS.....		40
4.1	Resultados y discusión	40
4.2	Verificación de la hipótesis	71
4.3	Limitaciones del estudio	74
CAPÍTULO V.....		75
CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....		75
5.1	Conclusiones.....	75
5.2	Recomendaciones	76
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS		78
ANEXOS		83

ÍNDICE DE TABLAS

CONTENIDO	PÁGINA
Tabla 1. Empresas Analizadas	5
Tabla 2. Población.....	36
Tabla 3 Variable independiente: Mercado de Valores	38
Tabla 4. <i>Variable dependiente: Financiamiento</i>	39
Tabla 5 Capital Acería del Ecuador C.A. (ADELCA C.A.)	41
Tabla 6 Emisiones Acería del Ecuador C.A. (ADELCA C.A.)	42
Tabla 7 Capital de la Industria Procesadora de Acero S.A. (IPAC S.A.)	43
Tabla 8 Emisiones Industria Procesadora de Acero S.A. (IPAC S.A.).....	46
Tabla 9 Capital Novacero.....	47
Tabla 10 Emisiones Novacero.....	48
Tabla 11 Cuentas Acería del Ecuador C.A. (ADELCA C.A.).....	49
Tabla 12 Endeudamiento del Activo	49
Tabla 13 Endeudamiento Patrimonial Acería del Ecuador C.A. (ADELCA C.A.) .	51
Tabla 14 Apalancamiento de Acería del Ecuador C.A. (ADELCA C.A.).....	53
Tabla 15 Apalancamiento Financiero de Acería del Ecuador C.A. (ADELCA C.A.)	54
Tabla 16 Cuentas Industria Procesadora de Acero S.A. (IPAC S.A.).....	56
Tabla 17 Endeudamiento del Activo de la Industria Procesadora de Acero S.A. (IPAC S.A.).....	57
Tabla 18 Endeudamiento Patrimonial de la Industria Procesadora de Acero S.A. (IPAC S.A.).....	59
Tabla 19 Apalancamiento de la Industria Procesadora de Acero S.A. (IPAC S.A.)	60
Tabla 20. Apalancamiento Financiero de la Industria Procesadora de Acero S.A. (IPAC S.A.).....	62
Tabla 21. Cuentas Novacero S.A.	63
Tabla 22. <i>Endeudamiento del Activo de Novacero S.A.</i>	64
Tabla 23. Endeudamiento Patrimonial de Novacero S.A.....	65
Tabla 24. Apalancamiento de Novacero S.A.	66
Tabla 25. Apalancamiento Financiero de Novacero S.A.	69

Tabla 26. Pasivo Total- Emisiones de las Empresas.....	72
---	----

ÍNDICE DE GRÁFICAS

CONTENIDO	PÁGINA
Gráfica 1 Endeudamiento de Acería del Ecuador C.A. (ADELCA C.A.).....	50
Gráfica 2 Endeudamiento Patrimonial Acería del Ecuador C.A. (ADELCA C.A.).....	52
Gráfica 3 Apalancamiento de Acería del Ecuador C.A. (ADELCA C.A.).....	53
Gráfica 4 Apalancamiento Financiero de Acería del Ecuador C.A. (ADELCA C.A.)	55
Gráfica 5 Endeudamiento del Activo de la Industria Procesadora de Acero S.A. (IPAC S.A.).....	57
Gráfica 6. Endeudamiento Patrimonial de la Industria Procesadora de Acero S.A. (IPAC S.A.).....	59
Gráfica 7. Apalancamiento de la Industria Procesadora de Acero S.A. (IPAC S.A.)	61
Gráfica 8. Apalancamiento Financiero de la Industria Procesadora de Acero S.A. (IPAC S.A.).....	63
Gráfica 9 . Endeudamiento del Activo de Novacero S.A.	64
Gráfica 10. Endeudamiento Patrimonial de Novacero S.A.	66
Gráfica 11. Apalancamiento de Novacero S.A.	67
Gráfica 12. Apalancamiento Financiero de Novacero S.A.	69
Gráfica 13. Correlación Lineal entre Pasivo –Emisiones de las Empresas	73

CAPÍTULO I

INTRODUCCIÓN

1.1 Justificación

1.1.1 Justificación teórica

El Mercado de Valores posee un rol importante para el desarrollo económico del país, dicho mercado impulsa la desintermediación financiera, obteniendo una disminución de los costos financieros de las empresas emisoras de obligaciones y participantes en procesos de titularización. El mercado de valores ha logrado que ahorristas pequeños puedan tener acceso a ser accionistas de empresas cotizantes de bolsa, inversionistas en valores procedentes de procesos de titularización, obligaciones, papel comercial, y fondos de inversión. (de la Torre, 2012)

El mercado de valores y las bolsas de valores a escala internacional son los tipos de mercados representativos de la economía en la mayoría de países, esto se debe a los efectos positivos que producen en el ámbito económico. Ecuador no es la excepción debido a que su funcionamiento, a través de la historia, ha significado un gran aporte para el sector público y para el sector privado, debido a que en ellos se realizan las negociaciones de los distintos valores de renta. Este mercado ha estado condicionado en los últimos años por factores internos y externos: participación del Estado, las decisiones de financiamiento e inversión del sector privado y precio del petróleo de exportación, dichas condiciones ha repercutido en su funcionamiento, contribuyendo positivamente al crecimiento de la economía ecuatoriana. (Cadena Silva, Pinargote Pinargote, & Solórzano Aveiga, 2018).

En palabras de Lucero (2019) en los últimos años en el Ecuador, el mercado de valores llegó a representar el 8% del producto interno bruto (PIB), totalizando US \$ 8 mil millones. Esto muestra que el mercado de valores solo se asigna de acuerdo con los documentos de deuda interna y emitida por

el estado, lo que demuestra la participación del sector privado. En 1993, el volumen de negociación de la Bolsa de Valores de Quito era solamente del 5% del PIB; 23 años después el mercado bursátil creció un 3% del PIB, comparado con otros países incrementó la participación de la bolsa de valores de una manera inimaginable como Colombia Del 12% al 206%; de manera similar, en Chile la proporción pasó del 70% al 300%.

Según anuarios estadísticos del mercado de valores en el Ecuador, en los años 2006 a 2010, el volumen total de negociación del mercado de valores representó entre el 8,9% y el 9,4% del PIB. En 2011, dichas inversiones disminuyeron en más de \$ 1.300 millones (5,7% del PIB), por lo que es necesario optimizar los incentivos fiscales. Durante el campo, Por ejemplo, al igual que Costa Rica, el crecimiento económico incluso se ha duplicado, lo que impide que el mercado se convierta en un canal para que el ahorro excedente nacional fluya hacia el sector productivo. La importancia de esta pregunta surge del hecho de que BIESS no invertirá en fondos de pensiones en Bolsa, a pesar de Porque cuando estos recursos se convierten en la nutrición del mercado mundial, es el único que maneja estos valores (Pérez Manzo, Rivera Hernández, & Solís Granda, 2015).

El desarrollo del mercado bursátil está ligado con la tasa de crecimiento del per capital real; aunque también se revisó el efecto del mercado de valores en el crecimiento económico del Ecuador. En los últimos 50 años, las empresas pequeñas, medianas y grandes del Ecuador han conseguido financiamiento para cumplir con sus objetivos estratégicos por medio del Mercado de Valores ecuatoriano, la Bolsa de Valores de Quito y la Bolsa de Valores de Guayaquil. Es solamente un mito que únicamente las grandes corporaciones pueden acceder al Mercado de Valores. A través de la Bolsa de Quito, pequeñas y medianas empresas también se han financiado y han obtenido los beneficios que ofrece el Mercado de Valores. (Bolsa de Valores de Quito S.A. , 2020)

En información del Ministerio de Industrias y Productividad (2015-2016):

El sector industrial del Ecuador en el 2015 representa 12,3% del Producto Interno Bruto (PIB), cifra que es cercana al promedio de América Latina (12,8%). Si bien la participación del PIB industrial se ha mantenido relativamente estable durante los últimos años, el tamaño de la economía ecuatoriana se ha duplicado. Esto es importante resaltar por cuanto la industria ecuatoriana, aun cuando su importancia relativa no ha ganado espacio, ha crecido a la par de la economía (pág. 16).

En palabras de Cucalón (2019) en el Ecuador la gran mayoría de emisiones son de renta fija, dado que son de un atractivo mayor para las empresas. Estas empresas generan una rentabilidad que abarca desde el 3,5% hasta el 9% dependiendo del monto, plazo y papel al cual se invierte. En productos de renta variable, como por ejemplo acciones, las ganancias se ven reflejadas con un dividendo que es pagado anualmente, tomando en cuenta la actividad económica de la empresa durante el último período. Mientras que, en renta fija, los emisores se comprometen a pagar un interés fijo sobre el capital que se les presta.

De acuerdo con (González & Nieto, 2016) la emisión de deuda por medio de instrumentos financieros constituye en la opción que ofrece el mercado de valores para que las empresas accedan a nuevas fuentes de financiamiento. Los registros de valores no inscritos (revni) son los más recomendables para acercarse al mercado bursátil. Las ventajas de obtener financiamiento por emisión de deuda se ajustan a las necesidades de las empresas en términos de monto, tasa y plazo. La poca difusión de los beneficios, que ofrece esta alternativa que brinda el sistema financiero, suscita en el desconocimiento de los empresarios e incluso la falta de interés por ser considerado por muchos un tema elitista.

El sector industrial en el Ecuador

El sector industrial del Ecuador se desarrolla a la par con la tecnología, con la implementación de la misma en sus procesos productivos, por lo que la inversión para este mejoramiento tecnológico tiende a ser elevada por lo cual las empresas ecuatorianas buscan otras formas de obtener recursos, una de

ellas es adentrarse en el mercado Bursátil en busca de financiamiento, es así que las empresas se convierten en emisores de títulos u obligaciones que aporten capital para desarrollarse como industrias competitivas dentro del mercado internacional.

La industria del acero en Ecuador, Líderes (2016) menciona que en Ecuador se está produciendo, aproximadamente, el 30% del acero que se consume, en el 2016 fueron 1650 000 toneladas y lo que el país produjo fue cerca de 500 000 toneladas. La producción de acero crudo en América Latina creció un 11% y la de laminados 4% en los primeros seis meses del año respecto del mismo período del 2016. El consumo tuvo una expansión de un 4%, según la Asociación Latinoamericana del Acero (Alacero). En el caso del Ecuador, el consumo de acero se redujo; la causa principal: los problemas en el sector de la construcción, principal demandante. Alacero establece que esa reducción alcanza el 21%.

El Ecuador no posee minas de hierro de donde se lo extraiga, se haga la reducción y se obtenga el producto base para la producción de todos los derivados del acero. Su materia prima es importada y utiliza el proceso de reciclaje a través de la chatarra proveniente de los materiales ricos en contenido de hierro como barcos, línea automotriz, línea blanca, entre otros desechos industriales y domésticos. En Ecuador existen cuatro empresas posicionadas en el mercado dedicadas a la actividad industrial del acero; ADELCA, ANDEC, NOVACERO, IPAC, actualmente este sector tiene una influencia en más del 10% de toda la industria ecuatoriana.

1.1.2 Justificación metodológica (viabilidad)

El presente trabajo investigativo es viable porque cuenta de los recursos bibliográficos actualizados, financieros y materiales, así también como una base de datos libre para el desarrollo de cada ítem de este documento. La investigación posee un enfoque cuantitativo, no experimental, longitudinal de nivel descriptivo que acoge una estrategia objetiva y sistemática que pretende la recolección de datos financieros para el análisis del financiamiento obtenido

por medio del mercado bursátil de cada una de las empresas de acero estudiadas, con base en la medición numérica de los valores del activo y pasivo, para establecer el efecto de la emisión de la estructura financiera, utilizando una técnica de carácter documental como también la utilización de artículos científicos de revistas reconocidas en el ámbito educativo, libros, internet, revistas, etc.

En la investigación los datos serán recopilados de las páginas oficiales de La Superintendencia de Compañías Valores y Seguros, de donde se obtendrá información como los balances financieros de los periodos a investigar, del Banco Central del Ecuador podemos acceder a ECUINDEX de donde podemos obtener el indicador formado por el movimiento de compra y venta de las principales acciones que se transan en la bolsa y de la bolsa de Valores de Quito y Guayaquil de donde podemos obtener valores e información de los títulos que se cotizan de las empresas de acero. Además se tiene acceso a la información presente en las páginas web oficiales de las empresas que se encuentren en la Bolsa, de donde se puede extraer información financiera importante para el desarrollo del proyecto.

La población de estudio son las empresas dedicadas a la industria del acero ecuatorianas presentes en el mercado bursátil las cuales son ADELCA, NOVACERO, IPAC se constata que las mismas presentan actividad dentro de dicho mercado.

Tabla 1. Empresas Analizadas

No. Inscripción en el CPMV Emisor	No. Inscripción en el CPMV Valores	EMISOR
2019.Q.01.002743	2020.Q.02.003019	Acería del Ecuador C.A. ADELCA
2010.2.01.00451	2019. G.02.002497.	Ipac S.A.
95.1.1.089	2008.1.02.00661	Novacero S.A.

Fuente: Bolsa de Valores Quito y Guayaquil (2020)

Elaborado por: MENDOZA, Elizabeth (2022)

Para el tratamiento de la información, se ordena la información obtenida de la

Bolsa de Valores de Quito y Guayaquil, para determinar los años en donde cada empresa tiene actividad de emisión de obligaciones y realizar la descripción correspondiente a cada empresa estudiada y determinar la participación dentro del mercado bursátil, para realizar el diagnóstico de la situación financiera de cada empresa se accede al portal de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros para obtener los estados financieros y estado de resultados de los años en donde existió alguna emisión, con dichos valores procedemos a la determinación de los indicadores financieros de endeudamiento y apalancamiento teniendo en cuenta años en donde no existió emisión para poder tener una comparaciones entre años de emisión y años sin emisión de obligaciones.

Y finalmente planteamos el modelo de regresión lineal con los valores presentes en el procedimiento anterior como lo es el valor de Pasivo Total con el valor de Emisión para determinar la relación entre dichos valores y determinar si el valor de emisión alcanza como financiamiento para cubrir las obligaciones las empresas estudiadas.

1.1.3 Justificación práctica

El presente proyecto tiene como beneficiarios directos a las empresas dedicadas a la producción de acero, en el contexto empresarial porque se puede evidenciar el efecto que tienen dentro del mercado de valores al momento de formar parte de él como emisores con el fin de obtener recursos externos. Los beneficiarios indirectos para esta investigación son los consumidores porque a través de la financiación procedente de los títulos emitidos en el Mercado Bursátil, las empresas de acero pueden desarrollar sus actividades productivas y cumplir con la demanda del mercado.

El investigador considera que el aporte al Financista con el desarrollo del presente proyecto de investigación contribuye para el apoyo de su formación, debido a que se considera importante abordar temas en donde se analiza la estructura empresarial, finanzas para las empresas, finanzas corporativas, la

bolsa de valores y el comportamiento de las empresas dentro del mercado bursátil, dominar temas como el manejo y aplicación de indicadores financieros, además del manejo de los estados financieros y la correcta interpretación de los mismos, para formar al futuro profesional con un criterio más analítico e interpretativo de las diversas situaciones que se pueden presentar en todas las empresas.

1.1.4 Formulación del problema de investigación

¿Cómo incide el Mercado Bursátil como fuente de financiamiento en la industria del acero en el Ecuador?

1.2 Objetivos

1.2.1 Objetivo general

Analizar el Mercado Bursátil como fuente de financiamiento de las empresas de acero en el Ecuador como medio de crecimiento económico de un país.

1.2.2 Objetivos específicos

- Describir la participación de las empresas de acero en el mercado bursátil para determinar si existe emisión de obligaciones.
- Diagnosticar la situación financiera de las empresas de acero antes y después de una emisión para determinar los beneficios o desventajas.
- Diseñar un modelo de regresión lineal que permita relacionar el financiamiento con la emisión.

CAPÍTULO II MARCO TEÓRICO

2.1 Revisión de literatura

2.1.1 Antecedentes investigativos

En la investigación de Cadena Silva, Pinargote Pinargote, & Solórzano Aveiga, (2018) podemos tomar como aporte información relevante para la sustentación teórica de la investigación, la misma presenta la recopilación de características y descripción del mercado de valores ecuatoriano con referencia al mercado petrolero pero se puede rescatar los aspectos básicos de los mercados en el Ecuador principalmente del posicionamiento del mismo como una fuente de inversión más atractiva para las empresas e inversionistas gracias a los trabajos realizados por la Corporación Civil Bolsa de Valores de Quito (2006) en la Guía del Inversionista Bursátil, por Salazar y García (2006), por Fonseca & Toro (2008) y por el Diccionario Bursátil de la Bolsa de Valores de Quito (2010), establecen al mercado de valores como una parte del mercado financiero en el cual se realizan todas las operaciones de inversión, encaminadas al financiamiento de diferentes actividades generando una rentabilidad.

El mercado de valores ha generado importantes contribuciones al crecimiento de la economía ecuatoriana, las negociaciones bursátiles presentan un incremento o disminución debido en gran parte de la variación de los precios del petróleo de exportación; el sector público tiene un aumento de participación en la emisión de títulos que se negocian en el mercado de valores en épocas de crisis petroleras. Como evidencia significativa es la existencia de una normativa que respalda el funcionamiento del mercado de valores. El tipo de renta fija se posiciona entre las negociaciones más cotizadas en bolsa teniendo una participación significativa del 78% frente al total de las negociaciones realizadas. La participación del Estado con una inclinación positiva genera un importante aporte en el dinamismo del mercado de valores. (Cadena Silva, Pinargote Pinargote, & Solórzano

Aveiga, 2018)

El mercado financiero y el mercado de valores fueron creados por la necesidad de la búsqueda de recursos, principalmente recursos económicos, lo cuales permitan el crecimiento de los sectores industrial, empresarial y comercial. El Mercado Financiero, está conformado por instituciones financieras legalmente establecidas ante un ente de control que ofertan préstamos de dinero a cambio de un porcentaje de interés. El Mercado de Valores en donde las empresas pueden obtener financiamiento directamente de sus inversionistas tanto nacionales como internacionales. Desde la creación de las Bolsas De Valores en el Ecuador, se brinda la posibilidad de que las pequeñas y medianas empresas puedan acceder a recursos financieros valiéndose de su participación dentro del Mercado de Valores. El desconocimiento y la poca propagación de información existente y además en gran parte por miedo a lo desconocido y complejo, temor al cambio y dificultad para abandonar lo tradicional, no permite a las pequeñas y medianas empresas aprovechar los beneficios que les puede brindar el mercado bursátil. (González & Nieto, 2016)

Del artículo publicado por González & Nieto (2016), con tema “El Mercado de Valores como fuente de financiamiento para las pequeñas y medianas empresas Ecuatorianas” se ha considerado como aporte para la investigación los resultados arrojados en dicho artículo, los mismos son de suma importancia, su contenido aporta con información teórica primordial basada en conocimiento básico acerca del mercado de valores en donde se aborda temas como: el sistema financieros, mercado financiero, instituciones financieras, mercado de valores, organismos de control, integrantes del mercado de valores; los mismos que se encuentran detallados de manera clara a razón del desarrollo de la investigación y brindan un escenario completo de cada elemento con información bastante amplia que nos permite entender de una mejor manera el funcionamiento y razón de ser de los mercados bursátiles.

En el Ecuador se han diversificado las condiciones por las cuales las empresas industriales-manufactureras optan por fuentes externas de financiamiento siendo actualmente las más relevantes el crédito de proveedores y el proveniente de instituciones financieras. El propósito de la presente investigación es identificar y analizar los factores asociados a la adopción de alguna alternativa de financiamiento externo por parte de las empresas manufactureras del Ecuador durante el período comprendido entre los años 2007 y 2016. (García Regalado, Sánchez Giler, & Zavala Vinces, 2018)

En la investigación brindada por García Regalado, Sánchez Giler, & Zavala Vinces (2018) con el tema “Factores determinantes en la adopción de las alternativas de financiamiento y su evidencia en el crecimiento de las empresas manufactureras en Ecuador” se ha considerado la metodología como aporte para la presente investigación, debido a que guarda una similitud con la metodología a utilizar en esta investigación, la misma presenta un enfoque cuantitativo, no experimental, longitudinal, y de alcance descriptivo, sigue una lógica deductiva y emplea el paradigma post-positivista, partiendo de un análisis teórico al análisis econométrico de datos. Para el análisis metodológico de resultados a obtener se fundamentarán en la metodología de modelos paramétricos y no paramétricos como lo son los efectos fijos y aleatorios y a su vez, se utilizarán variables de control como el tiempo, sector económico, tamaño de empresa, actividad económica, para de esta manera poder minimizar las diferencias macroeconómicas y microeconómicas debido a los años y el mercado en el que opera cada empresa.

El artículo es producto de un estudio acerca de la forma en la que invierten sus utilidades las PyME (Pequeñas y Medianas Empresas) del Cantón Milagro, Ecuador. El propósito de la investigación es dar a conocer la Bolsa de Valores como fuente de inversión considerando que la mayoría lo hacen en instituciones financieras, existe un alto grado de desconocimiento sobre ventajas y beneficios que brinda el Mercado de Valores Ecuatoriano al

considerarlo como una fuente para invertir dinero. Para lo cual se estableció un sólo objetivo general, el mismo que consiste en demostrar la rentabilidad y efectividad de realizar transacciones dentro de este Mercado. Después de estudiar el problema, las leyes y reglamentos que rigen el tema, por medio de encuestas aplicadas a gerentes – propietarios de las PYMES establecidas en Milagro, se cercioró sobre el desconocimiento de información acerca de cómo opera el Mercado de Valores. Los resultados obtenidos fueron tabulados y reflejados a través de gráficos estadísticos, dejando como resultado que algunos propietarios poseen desinterés de conocer sobre banca e inversiones porque creen que si invierten en la Bolsa de Valores corren riesgo de perder parte o totalidad de sus ganancias. (Pérez Manzo, Rivera Hernández, & Solís Granda, 2015)

Del artículo publicado por Pérez Manzo, Rivera Hernández, & Solís Granda (2015) con el tema “Análisis del Mercado de Valores Ecuatoriano como fuente de inversión para las PYMES” se ha tomado en cuenta los Resultados arrojados por esta investigación para contribuir como aporte a este proyecto debido a que los mismos demuestran que en la inducción sobre la Bolsa de Valores realizada previo a la aplicación de la encuesta a los gerentes – propietarios de las empresas estudiadas, en la cual manifiestan que sería buena y muy buena la rentabilidad que este les podría ofrecer debido a que es una fuente de financiamiento e inversión que aún no ha sido explotada por parte de las PyME, con dicho estudio aplicado se ha concluido que el tener un conocimiento solo la inversión dentro del mercado de valores a corto y largo plazo puede ser una alternativa muy fructuosa de obtener financiamiento para el desarrollo de sus actividades teniendo así en cuenta que es una forma más fácil de obtener recursos diferentes a los tradicionales obtenidos de las entidades financieras.

En la última década, el mercado financiero ecuatoriano se ha tornado muy dinámico debido a la permanente interacción entre el Estado y empresas del sector privado ocasionando que haya mayor flujo de circulante en la economía y con esto el uso de fuentes alternativas de financiamiento para

inversión. Es así como el mercado de capitales en el Ecuador se ha desarrollado a pasos agigantados debido a que procesos como la titularización de cartera tanto de consumo como inmobiliaria y de flujo de fondos se han tornado una inmejorable alternativa de financiamiento para empresas pequeñas y medianas. En el presente trabajo de investigación se pretende demostrar que este método de financiamiento es de menor costo y de mayor alcance si lo comparamos con el que ofrecen las instituciones financieras tradicionales como bancos y cooperativas de ahorro y crédito. (Zambrano, Martínez, Balladares, & Molina, 2017)

El estudio realizado por Zambrano, Martínez, Balladares, & Molina (2017) con el tema “El mercado de capitales como fuente de financiamiento para las PYMES en el Ecuador. Caso: Ferzafa s.a” aporta a la presente investigación con sus resultados en dichos mismos que después de aplicada la metodología correspondiente tenemos que el financiamiento por medio de mercado de capitales es más eficiente y menos costoso si se compara con el financiamiento a través del sistema tradicional. La búsqueda de liquidez por parte de las empresas es incesante, la titularización es una herramienta eficaz y de bajos costos con respecto al financiamiento tradicional. Que se lo realiza a través de las instituciones bancarias.

La influencia de la globalización financiera en el mercado de valores, desde su aparición hasta la época actual caracterizada por el uso de nuevas tecnologías en informática y telecomunicaciones, por el aumento del interés de los inversionistas para invertir en mercados extranjeros y por la aparición de nuevos productos financieros internacionales. El presente trabajo es una investigación teórico descriptiva de tipo documental, se utilizaron 39 fuentes que cubren el periodo 1995-2017. La globalización en los mercados financieros se relaciona con el desarrollo y creación de sofisticados productos financieros que se negocian en diferentes mercados de capitales, estableciéndose una interdependencia a través de transacciones electrónicas gracias a los adelantos en los campos de las tecnologías de la informática, telecomunicaciones e internet que propician procesos más eficientes que

conllevar a una reducción de costos. Los resultados obtenidos muestran las bolsas de valores pequeñas que, por lo general, pertenecen a países de la periferia como Ecuador no se han beneficiado de la globalización financiera. Por último, se concluye que el mercado de valores ecuatoriano por no estar integrado con los mercados de otros países, y porque en él, no se negocian derivados financieros, no presentó mayor contagio de la crisis financiera internacional del 2008. (Acosta Palomeque & Avilés León, 2018)

Del trabajo presentado por Acosta Palomeque & Avilés León (2018) con el tema “Influencia de la globalización financiera en el mercado de valores ecuatoriano” se toma como un aporte a la investigación la metodología de dicho artículo científico ya que es mismo está basado en una investigación descriptiva de tipo documental, porque el procedimiento implica la búsqueda, organización, sistematización y análisis de documentación sobre la influencia de la globalización en el desarrollo del mercado de valores ecuatoriano desde su aparición hasta el año 2017. La globalización financiera incluye, principalmente, a los mercados financieros, cuyo comportamiento determina los movimientos del tipo de cambio, crédito y de los capitales, en consecuencia, los mercados financieros tienen un rol importante en la estabilidad de las economías de todos los países. La globalización financiera también se relaciona con el desarrollo y creación de sofisticados productos financieros como los derivados, futuros y opciones, entre otros, que cotizan en diferentes mercados bursátiles interdependientes a través de las transacciones electrónicas que movilizan grandes cantidades de recursos

Los últimos acontecimientos ocurridos en los mercados financieros al cierre del presente número ponen en la mesa de debate el papel que juegan éstos y el financiamiento al proceso del crecimiento económico. Desde la visión del pensamiento hegemónico, utilizando la metáfora de Milton Friedman, “el dinero cae desde el helicóptero”. Esto incide, por tanto, en el mercado financiero donde los intermediarios financieros actúan como agentes económicos a través de los cuales se asignan los recursos para el

financiamiento de la producción. En economías integradas al mercado mundial los flujos y la movilidad de los capitales adoptarán una estrategia a partir de la teoría de las ventajas comparativas para la asignación de recursos, no sólo de acuerdo a la oferta y a la demanda, sino en función de la rentabilidad. La importancia de la apertura de la cuenta de capital ha sido determinante para la libre movilidad de los capitales, principio que fue tomado como regla generalizada para todos los países al inicio de los años noventa y cuyo efecto se mostró en continuas crisis bancarias (regla que respondió a la búsqueda de la rentabilidad de los flujos de capital a nivel internacional). (Girón, 2015)

El artículo busca desarrollar una propuesta viable para que pequeñas y medianas empresas que realizan operaciones comerciales e industriales en la provincia del Guayas, puedan obtener una opción de financiamiento a través del mercado de valores ecuatoriano, considerando específicamente las Bolsas de Valores de Guayaquil y Quito. El estudio plantea la obtención de una muestra representativa de Pymes que permitió recabar información sobre diferentes variables de análisis, mismas que ayudaron a describir el estado actual de las pymes y por consiguiente conocer cuáles han sido las principales fuentes de financiamiento utilizadas para la compra de activos fijos enfocados en incrementar su productividad y lograr así exportar a mercados en los cuales el Gobierno Nacional mediante el Instituto Promotor de Exportaciones e Inversiones PRO ECUADOR ha establecido una Oficina Comercial en el Extranjero (OCE). (Garzón Jiménez, Garzón Rodas, & Garzón Quiroz, 2016)

El grado de desarrollo de los mercados financieros son un indicativo del crecimiento económico de los países. Una alternativa para el financiamiento de las empresas es la colocación de bonos corporativos a través del mercado de valores, así, este estudio pretende revisar el comportamiento en el mercado de valores peruano relativo a las emisiones de bonos corporativos comparativamente durante los periodos 2005-2010 y 2015-2019, como reflejo de la situación del mercado actual peruano. Es una investigación de

tipo documental y descriptiva, recopilando datos relativos a las colocaciones de bonos corporativos (montos, plazos de vencimiento y tasas de interés), mediante la revisión de notas de prensa de la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) y los respectivos informes acumulados, de las diferentes compañías clasificadoras de riesgo aprobadas por SMV, para cada una de las empresas en estudio. Se observó en promedio un aumento en las emisiones, así como la disminución de las tasas de interés y ambas tendencias, fueron estadísticamente significativas. Por otra parte, dos de las empresas revisadas, emitieron bonos verdes tanto en el mercado nacional como en el internacional. Estos, son indicadores favorables para la economía del Perú, los cuales validan que viene en crecimiento y más aún, predispuestas al cambio global en donde se busca más que el financiamiento empresarial, un impacto positivo en el ámbito social y en el medio ambiente, con la emisión de bonos verdes. (Horna Zegarra, 2020)

El trabajo aborda una temática relevante de la economía en la provincia de Manabí, Ecuador, las fuentes de financiamiento de las medianas empresas, las cuáles juegan un importante rol en la economía. El tipo de financiamiento y sus condiciones que inciden significativamente en su sostenibilidad. Determinar las fuentes de financiamiento, sus fortalezas y debilidades y la forma óptima de financiamiento constituye un problema de investigación y los objetivos del estudio, por su impacto directo en el mejoramiento de la calidad de vida, el incremento de los niveles de empleo y el desarrollo económico de la provincia. La problemática es analizada desde una perspectiva teórica y caracteriza las medianas empresas respecto a la gestión financiera. Entre los métodos empleados: la abstracción científica, el método deductivo, el método comparativo, el análisis de documentos, el método histórico-lógico aplicado al desarrollo de las medianas empresas y los estudios de casos múltiples. (Subía Veloz, Barzaga Sablón, & Nevares Barberán, 2018)

2.1.2 Fundamentos teóricos

TIPOS DE MERCADOS

Mercado Bursátil

Es un mercado especial relacionado con operaciones o transacciones realizadas en diferentes bolsas de valores del mundo. (Zambrano, Martínez, Balladares, & Molina, 2017)

Mercado extrabursátil

Se trata de un mercado desorganizado en el que también han intervenido intermediarios de sociedades de valores. Los intermediarios son instituciones autorizadas a negociar instrumentos financieros inscritas oficialmente en el Registro del Mercado de Valores. (Zambrano, Martínez, Balladares, & Molina, 2017)

Inversionistas institucionales

Son todas entidades financieras autorizadas por los bancos y la supervisión de seguros como intermediarios financieros. (Zambrano, Martínez, Balladares, & Molina, 2017)

Mercado privado

La característica de este mercado es que no existe la necesidad de que intermediarios de valores o inversionistas institucionales negocien instrumentos financieros entre oferentes y solicitantes de valores, siempre que estén debidamente registrados en el mercado de valores (Zambrano, Martínez, Balladares, & Molina, 2017).

El Mercado Bursátil

El Mercado Bursátil en el Mundo y en el Ecuador

Actualmente existen varias alternativas de ahorro e inversión para empresas y personas naturales que permiten, respectivamente, obtener rendimientos y diversificar el riesgo inherente a una inversión. Una de ellas es el mercado de valores, que surge en el contexto de la globalización de la economía, la

internacionalización de los lujos financieros y la desregularización de los mercados. La ventaja del mercado de valores es que permite a emisores locales obtener recursos de ahorro extranjeros y, de la misma forma, a los emisores extranjeros conseguir recursos de ahorro locales para la realización de grandes proyectos. (Córdoba Padilla, 2015)

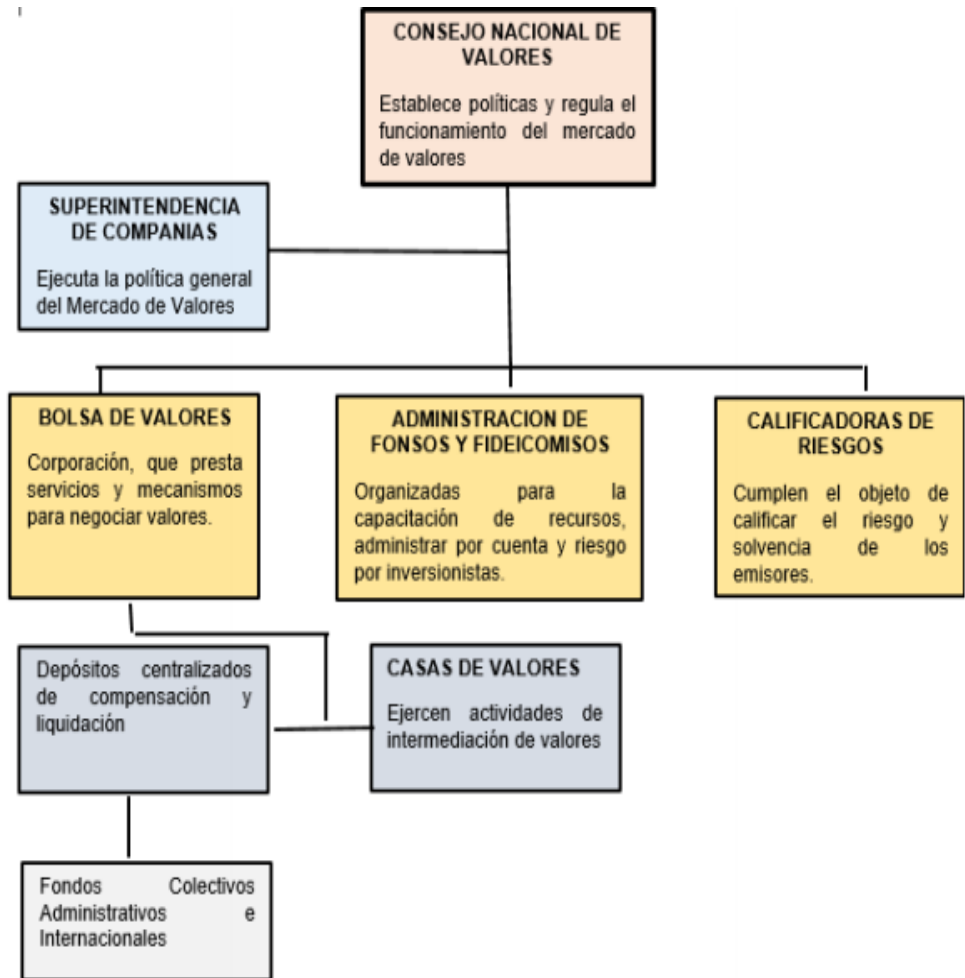
Estructura del Mercado de Valores

La estructura del mercado de valores de acuerdo con la "Ley del Mercado de Valores", las instituciones responsables de la supervisión del mercado de valores ecuatoriano son: la Comisión Nacional de Valores y la supervisión corporativa. El órgano rector es la Comisión Nacional de Valores, que es responsable de formular las políticas generales del mercado de valores. (Córdoba Padilla, 2015)

Según Córdoba Padilla (2015);

El organismo responsable de implementar las políticas es el regulador corporativo, estas políticas son propuestas por el Consejo Nacional de Valores para regular las actividades en el mercado de valores. Actualmente existen dos bolsas de valores en Ecuador: Bolsa de Valores de Guayaquil (BVG) y Bolsa de Valores de Quito (BVQ), donde están registradas 34 casas de bolsa (Quito tiene 21 y Guayaquil 13 casas).

Ilustración 1 Estructura del Mercado de Valores



Fuente: Bolsa de Valores de Quito

INVERSIONES

Se conoce como inversión a cualquier instrumento en el que se depositan fondos con la expectativa de que genere ingresos positivos y/o conserve o incremente su valor.

Tipos de Inversiones

Títulos o propiedad

Las inversiones que representan deuda o propiedad, o el derecho legal a adquirir o vender una participación en la propiedad se conocen como títulos. Los tipos más comunes de títulos son las acciones, los bonos y las opciones. Por otro lado la propiedad consiste en inversiones en bienes raíces o en propiedad personal tangible. La propiedad en bienes raíces consiste en los terrenos, los edificios y lo que está relacionado con los terrenos de manera permanente. La propiedad personal tangible incluye objetos como oro, obras de arte, antigüedades y otros artículos de colección. (Gitman & Joehnk, 2009)

Directa o indirecta

Una inversión directa es aquella en la que un inversionista adquiere directamente un derecho sobre un título o propiedad. Si usted compra una acción o un bono para obtener ingresos o conservar su valor, usted ha hecho una inversión directa. Una inversión indirecta es una inversión en un grupo de títulos o propiedades, creada comúnmente para satisfacer una o más metas de inversión. En vez de invertir directamente en determinado título o propiedad, usted invierte de manera indirecta al adquirir un interés en un grupo de títulos o propiedades administrados profesionalmente.

Deuda, patrimonio neto o derivados financieros

El patrimonio neto representa la participación continua en la propiedad de una empresa o posesión. Una inversión en patrimonio neto puede mantenerse como un título o como posesión de una propiedad específica. El tipo más común de título patrimonial son las acciones ordinarias.

Los derivados financieros no son deuda ni patrimonio neto. Su valor se deriva de un título o activo subyacente y posee características similares a éste. Las opciones son un ejemplo: un inversionista compra básicamente la oportunidad de vender o comprar otro título a un precio específico durante determinado periodo de tiempo.

Bajo o alto riesgo

Las inversiones de bajo riesgo son aquellas que se consideran seguras con respecto a un rendimiento positivo. Las inversiones de alto riesgo se consideran especulativas; sus niveles de rendimiento son muy inciertos.

Corto o Largo plazo

Las inversiones a corto plazo vencen comúnmente en un año. Las inversiones a largo plazo son las que tienen vencimientos mayores o, al igual que las acciones ordinarias, no tienen ningún vencimiento en absoluto.

Internas o Extranjeras

Las inversiones internas son deuda, capital propio y derivados financieros de empresas con sede en Estados Unidos mientras que las inversiones extranjeras son deuda, capital propio y derivados financieros de empresas con sede en otros países.

Instrumentos de Inversión

Instrumentos a corto plazo

Los instrumentos a corto plazo incluyen instrumentos de ahorro que generalmente tienen vidas de un año o menos. Los instrumentos a corto plazo implican generalmente poco o ningún riesgo. Con frecuencia, estos instrumentos se usan para “almacenar” fondos inactivos y obtener un rendimiento hasta que dichos fondos se invierten en instrumentos a largo plazo los cuales proporcionan liquidez, es decir, tienen la capacidad de convertirse en efectivo rápidamente, con una pérdida de valor escasa o nula.

Acciones Ordinarias

Las acciones ordinarias son una inversión en acciones que representa la participación patrimonial en una corporación. Cada acción ordinaria simboliza una fracción de la participación en la propiedad de la empresa. El rendimiento sobre la inversión en acciones ordinarias proviene de una de dos fuentes: dividendos o ganancias de capital. Los dividendos son pagos periódicos que la corporación hace a sus accionistas a partir de sus ganancias presentes y pasadas. Las ganancias de capital son el resultado de la venta de acciones (o de cualquier activo) a un precio que excede a su precio inicial de compra.

Títulos de renta fija

Los títulos de renta fija son instrumentos de inversión que ofrecen un rendimiento periódico fijo. Algunos ofrecen rendimientos garantizados por contrato y otros tienen rendimientos específicos, pero sin garantía.

Bonos.- los bonos son instrumentos de deuda a largo plazo que emiten corporaciones y gobiernos. El tenedor de un bono tiene el derecho contractual de recibir un rendimiento de intereses conocido, más el rendimiento del valor nominal del bono (el valor establecido que se da al certificado) hasta su vencimiento.

Títulos convertibles.- Un título convertible es un tipo especial de obligación de renta fija que permite al inversionista convertirla en un número específico de acciones ordinarias.

Acciones preferentes.- Al igual que las acciones ordinarias, representan una participación en la propiedad de una corporación y, a diferencia de ellas, tienen una tasa de dividendos establecida. El pago de este dividendo tiene preferencia sobre los dividendos de las acciones ordinarias de la misma empresa.

Fondos de Inversión

Se conoce como fondo de inversión (o fondo mutuo) cuando una empresa que recauda dinero de la venta de sus acciones e invierte en un grupo diversificado de títulos que administra profesionalmente.

Derivado financieros

El valor de los derivados financieros se deriva de un título o activo subyacente. Comúnmente poseen altos niveles de riesgo porque, en general, tienen rendimientos inciertos o valores de mercado inestables. No obstante, debido a su riesgo mayor que el promedio, estos instrumentos tienen también altos niveles de rendimiento esperado. Los principales derivados financieros son las opciones y los futuros.

Opciones.- las opciones son títulos que dan al inversionista la oportunidad de vender o comprar otro título a un precio específico durante determinado periodo.

Futuros.- los futuros son obligaciones de carácter legal que estipulan que el vendedor del contrato entregará un activo y el comprador del contrato lo recibirá en una fecha específica y a un precio acordado al momento de la venta del contrato.

Otros instrumentos de inversiones comunes

Los inversionistas también usan otros instrumentos de inversión. Los más comunes son las inversiones con ventajas fiscales, los bienes raíces y los activos tangibles.

Las **inversiones con ventajas fiscales** son instrumentos y estrategias de inversión para reducir legalmente la responsabilidad fiscal de un individuo.

Los **bienes raíces** consisten en entidades como residencias, terrenos y diversas formas de propiedades de renta, incluyendo bodegas, oficinas, edificios de apartamentos y condominios.

Los **activos tangibles** son activos de inversión, diferentes a los bienes raíces, que pueden verse o tocarse como el oro y otros metales preciosos, las piedras preciosas y los artículos de colección como monedas, timbres postales, obras de arte y

antigüedades.

Papel Comercial

El Papel Comercial es un valor emitido como una forma de captar recursos del público y financiar sus actividades productivas, es un tipo de obligación de característica de corto plazo. El Papel Comercial es un valor representativo de una deuda, que el emisor crea o reconoce y es exigible según las condiciones establecidas en la emisión.

Como título de crédito da derecho al cobro de intereses y a la recaudación del capital. Se le considera Papel Comercial cuando el plazo de los valores es inferior a 360 días contados desde su emisión hasta su vencimiento. Cuando una empresa emite papel comercial tiene un programa abierto, esto quiere decir que cuenta con una línea de financiamiento revolvente durante 720 días y la empresa podrá emitir valores, pagarlos y volverlos a emitir durante este lapso de tiempo. (Bolsa de Valores Quito (BVQ), 2020)

Beneficios de emitir Papel Comercial:

- Maneja el plazo de financiamiento que por lo general una empresa necesita.
- Dispone de una línea de financiamiento abierta y revolvente por 720 días.
- Brinda una tasa de financiamiento siempre acorde al mercado (cero cupón).
- Ofrece condiciones atractivas para los inversionistas. (Bolsa de Valores Quito (BVQ), 2020)

Factura Comercial Negociable

Las Facturas Comerciales Negociables (FCN) son valores genéricos de Renta Fija cuya estructuración no requiere de calificación de riesgo, dichos

valores pueden ser negociados por cualquier empresa legalmente constituida que posea un RUC. Para que las FCN puedan ser negociadas en el Mercado de Valores deben haber sido inscritas tanto en el Catastro Público del Mercado de Valores como en Bolsa, y estas no pueden tener un plazo mayor a 180 días contados a partir de la fecha de emisión del documento. (Bolsa de Valores Quito (BVQ), 2020)

Para el Emisor, es una manera de transformar cuentas por cobrar en liquidez inmediata, a través del descuento de una factura. Para el Inversionista, es una oportunidad de generar un retorno atractivo en un instrumento de corto plazo. Las FCN se convierten en negociables cuando la empresa que vendió productos a otra decide adelantar el cobro negociando su factura en el mercado de valores, para lo cual, utiliza el sistema en línea del SRI, le da la categoría de NEGOCIABLE y la vende a través de una casa de valores. (Bolsa de Valores Quito (BVQ), 2020)

Beneficios de emitir Facturas Comerciales Negociables:

- Se puede convertir ventas a crédito, en ventas a contado a tasas muy competitivas y de forma rápida.
- Se obtiene liquidez pero no es un préstamo bancario o cooperativo, por lo que no implica endeudamiento y no necesita garantías.
- Es una herramienta efectiva para conseguir capital de trabajo.
- Aporta a la mejora el ciclo de cobranza y los niveles de seguridad, dado que la negociación se da en un mercado regulado. (Bolsa de Valores Quito (BVQ), 2020)

Elementos que interviene en una Emisión de Obligaciones

Emisor

Es aquel que emite la deuda representado por títulos u obligaciones. (Bolsa de Valores Quito (BVQ), 2020)

Institución emisora de las obligaciones

Es la entidad del sector empresarial o sector público con nombre comercial, su objeto es la obtención de fondos para financiar diversos tipos de proyectos, así como para la reestructuración de deuda o capital de trabajo. (Bolsa de Valores Quito (BVQ), 2020)

Inversionistas

Empresas o personas físicas que hayan adquirido valores y tengan las cualidades de sus acreedores. (Bolsa de Valores Quito (BVQ), 2020)

Agente estructurador

Responsable de coordinar la emisión entre el emisor y todos o algunos de los comerciantes (Bolsa de Valores Quito (BVQ), 2020)

Agente colocador

Esta entidad se encarga de verificar la calidad de los suscriptores profesionales, es decir, la calidad de recibir y colocar valores en el público. (Bolsa de Valores Quito (BVQ), 2020)

Agente pagador

Es el representante del emisor para cancelar el principal y los intereses adeudados por la emisión. (Bolsa de Valores Quito (BVQ), 2020)

Agencias calificadoras

Estas entidades son responsables de evaluar el riesgo crediticio del emisor y los valores del emisor. (Bolsa de Valores Quito (BVQ), 2020)

Representante legal

Es responsable de defender los intereses de los tenedores de valores y representar sus derechos (Bolsa de Valores de Quito (BVQ), 2021).

El CAPITAL SOCIAL

El capital social es el monto de dinero o bienes reunidos por uno o más individuos para la creación de una institución o entidad y se divide en capital autorizado, pagado y suscrito.

El capital autorizado

Es el monto fijado en el contrato social, hasta el cual un banco privado o una sociedad financiera podrán disponer la suscripción y emisión de acciones. (Superintendencia de Bancos y Seguros , 2017)

El capital pagado

Es el que se encuentra efectivamente entregado a la entidad por parte de los accionistas y se encuentra cubierto en cualquiera de las formas mencionadas en la ley. (Superintendencia de Bancos y Seguros , 2017)

El capital suscrito

Es el que determina la responsabilidad de los accionistas y consiste en la parte del capital autorizado que cada accionista se compromete a pagar al momento de la constitución o con cada aumento de capital que realice la institución, sujetándose a los términos establecidos en la ley, el presente capítulo y sus estatutos. El capital suscrito no puede ser menor del 50% del capital autorizado y por lo menos la mitad del capital suscrito deberá pagarse al momento de la suscripción de acciones. (Superintendencia de Bancos y Seguros , 2017)

CALIFICADORAS DE RIESGO

Son sociedades o entidades con la autorización de brindar sus servicios a entidades públicas y privadas cuyo objetivo social es brindar una calificación de valores o riesgos relacionados con la actividad financiera, bursátil o cualesquiera relacionadas con la inversión, manejo y aprovechamiento de recursos captados por el público.

Según el Código Orgánico Monetario y Financiero Ecuatoriano (2014) en vigencia menciona lo siguiente con respecto a las calificadoras de Riesgo:

La solvencia y la capacidad de las entidades del sistema financiero nacional para administrar los riesgos con terceros y cumplir sus obligaciones con el público será calificada sobre la base de parámetros mínimos que incluyan una escala uniforme de calificación de riesgo por sectores financieros, de acuerdo con las normas que al respecto emita la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera. (pág.41)

La calificación de riesgo podrá ser realizada por compañías calificadoras de riesgos nacionales o extranjeras, o asociadas entre ellas, con experiencia y de reconocido prestigio, calificadas como idóneas por los organismos de control. La contratación de estas firmas será efectuada mediante procedimientos de selección, garantizando la alternabilidad. La calificación será efectuada al 31 de diciembre de cada año, y será revisada al menos trimestralmente para las entidades de los sectores financieros público, privado y popular y solidario segmento, y será publicada por los organismos de control en un periódico de circulación nacional. (pág.41)

Calificaciones de Riesgo

Según Navarro C. (2005) expresa que:

Los títulos que se califican son:

- Obligaciones.
- Papeles Comerciales.
- Cuotas de Fondos Colectivos de Inversión.
- Acciones o valores patrimoniales (optativa).
- Valores derivados de una titularización.

Las categorías de riesgo para los títulos representativos de deuda son:

- **AAA.** La más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados. Posee una excelente situación económica-financiera
- **AA.** Una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- **A.** Buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- **B.** Tiene capacidad de pago del capital e intereses en los términos

y plazos pactados.

- **C.** Mínima capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- **D.** No tiene capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados y presenta posibilidad de incumplimiento.
- **E.** No tiene capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, o se puede encontrar en estado de suspensión de pagos o no cuenta con activos suficientes para el pago en caso de quiebra o liquidación. (pág. 46)

Base Legal

Esta investigación tiene la base legal estipulada en la Ley de la Bolsa de Valores (2017)

LEY DE MERCADO DE VALORES

TÍTULO I

DEL OBJETIVO Y ÁMBITO DE APLICACIÓN DE LA LEY

Art. 3.- del mercado de valores: bursátil, extrabursátil y privado

Los mecanismos utilizados por el mercado de valores están sujetos a la Ley, son utilizados para canalizar los recursos financieros dirigidos a las actividades productivas a través de la negociación de valores en los segmentos bursátil y extrabursátil.

El mercado bursátil está organizado por las negociaciones de valores que se encuentran en el mercado de valores, las ofertas y las demandas.

El mercado extrabursátil es un mercado primario que su base principal son las instituciones financieras y el inversor, aquí no interviene un intermediario de valores; estos valores son emitidos por las instituciones financieras que se encuentran registradas en el mercado de valores y en las bolsas de valores

A los mercados privados se les reconoce como aquellas que desarrollan las transacciones en forma directa, es decir solamente entre comprador y vendedor sin la intervención de intermediarios,

sobre valores no registrados en el mercado de valores o productos de transferencias de acciones originadas en fusiones, herencias, donaciones y liquidaciones de sociedades.

Las operaciones que se realicen con valores que son efectuados por intermediarios de valores autorizados e inversionistas institucionales en los mercados bursátil y extrabursátil; serán reconocidas por la Superintendencia de Compañías para el procesamiento y difusión; en un determinado periodo.

Art. 4.- de la intermediación de valores y de los intermediarios:

La intermediación de valores es una serie de actividades, comportamientos y contratos en los mercados bursátiles y extrabursátiles, con el fin de vincular la oferta y la demanda de compra o venta de valores. Los corredores de valores son solo firmas de valores y pueden De acuerdo con los estándares emitidos por el tercero, negociar en nombre del tercero o por su cuenta Comisión Nacional de Valores (C.N.V.).

Los intermediarios de valores son únicamente sociedades de valores, y pueden negociar en los mercados antes mencionados por cuenta de terceros o ellos mismos de acuerdo con las normas dictadas por la Comisión Reguladora del Mercado de Valores.

Las instituciones del sistema financiero pueden adquirir; de acuerdo con la definición de esta ley, retienen o enajenan valores de renta fija u otros valores por su cuenta, y estas instituciones tienen prohibido realizar negocios de intermediación de valores en el mercado extrabursátil por cuenta de terceros; esto solo se puede hacer a través de una casa de bolsa.

TÍTULO IV

DE LA OFERTA PÚBLICA

CAPÍTULO I

Disposiciones Generales

Art. 11.- concepto y alcance. -

La emisión pública de valores es una recomendación dirigida al público o departamentos específicos; de acuerdo con las reglas generales sobre negociación de valores en el mercado emitidas por la Comisión Reguladora del Mercado de Valores, la cotización puede ser primaria y secundaria.

Oferta pública primaria de valores: Es la que se encuentra en el

mercado por primera vez en el mercado de negociación de valores.

Oferta pública secundaria de valores: Tiene el propósito de negociar en el mercado valores emitidos y colocados previamente.

En la Ley de Valores vigente se especifica (2017); que los valores emitidos para su presentación a oferta pública deben ser cancelados. En el proceso de emisión pública, el emisor es una institución del sistema financiero o del sistema financiero público y solidario; en el caso de bursatilización, será necesario aprobar la emisión de la agencia de control correspondiente con anticipación o adoptar estándares positivos, y la agencia de control debe considerar específicamente la posibilidad de emisión. Impacto en los indicadores de cumplimiento obligatorio y en los estados financieros de emisores o promotores este proceso. La agencia controladora de la institución financiera y la economía masiva solidaria debe anunciar dentro de quince días hábiles (Ley de Mercado de Valores, 2017).

En la Ley de Mercado de Valores se especifica que (2017); Los valores emitidos para someterlo a oferta pública deben ser salvo los valores ordinarios (que pueden ser valores físicos o valores intangibles) emitidos por el sector financiero inscritos en el registro público del mercado de valores, todos son valores no materiales. Si los valores emitidos por entidades del sector público están autorizados por la Comisión de Política y Regulación Monetaria y Financiera, pueden ser en especie. Las empresas, reguladores de valores y seguros tendrán la facultad de autorizar la oferta pública de valores y aprobar el contenido del prospecto o circular y la emisión de los emisores bajo su control.

EL FINANCIAMIENTO

Tipos de financiación

Fuentes de financiamiento domésticas

Sector Gobierno

El financiamiento del sector público es fundamental y tiene un rol crucial en las inversiones (especialmente en proyectos con alto beneficio social, pero poca rentabilidad económica), y se seguirán necesitando recursos presupuestarios del gobierno nacional e innovaciones importantes tales como el uso de instrumentos fiscales especiales, la movilización de los recursos internos no se limita sólo a lo fiscal. El financiamiento de la infraestructura en la región necesitará más que nunca de la implementación de una estrategia para movilizar los recursos internos que suponga también desarrollar los mercados y sistemas financieros de la región; promoviendo el uso de nuevas alternativas de financiamiento con fuentes de participación mixta entre sector gobierno, sector privado doméstico y externo y banca de desarrollo nacional, regional y multilateral.

Fuentes de financiamiento externas

Fuentes externas Regionales

Banca de desarrollo regional

Desde mediados de la década pasada, la Banca de Desarrollo en la región logró un reposicionamiento en materia de financiamiento de inversiones en América Latina. Este fenómeno se fue consolidando en la medida en la que la Banca de Desarrollo fue cubriendo vacíos en el financiamiento de sectores productivos, empresariales y de gobierno. El sector de Infraestructura económica (principalmente infraestructura de transporte, logística y comunicaciones) cobró alto protagonismo en este escenario, especialmente aprovechando el impulso integrador en materia física que se intensificó en la región en los últimos años. Existen diversos programas bilaterales o subregionales que varios países de la región ofrecen para apoyar el financiamiento del desarrollo regional, ya sea mediante sus bancos de desarrollo nacionales o sus agencias de cooperación internacional o también creando una nueva institucionalidad subregional dentro de sus marcos de

integración para cumplir con tales objetivos.

Fuentes externa Extrarregionales

Los diversos programas bilaterales que varios países ofrecen para apoyar el financiamiento del desarrollo, ya sea mediante sus bancos de desarrollo nacionales o sus agencias de cooperación internacional (tal como se ha analizado previamente en este trabajo una selección de casos más relevantes); también existen fondos internacionales de un conjunto de países de fuera de la región que se proponen financiar proyectos de desarrollo en diversas áreas en países en desarrollo.

Banca Multilateral de Desarrollo: Banco Mundial (BM) El Banco Mundial (BM) está formado por dos agencias, el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) y la Asociación Internacional de Desarrollo (AID). El Banco Mundial forma parte del Grupo del Banco Mundial, que también conforma la Corporación Financiera Internacional (CFI), el Organismo Multilateral de Garantía de Inversiones y el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (CIADI).

Otras formas de acceso al financiamiento

La Banca

En sector bancario es la manera más tradicional conocida por parte de la empresas de obtener financiamiento, mediante préstamos se puede conseguir efectivo el mismo que por lo general para su obtención las entidades bancarias se rigen a las condiciones establecidas por los entes de control es decir existen condiciones para poder ser prestatarios del dinero como por ejemplo los préstamos se destinan por la finalidad a la cual serán destinados además de tener una tasa de interés según dicha finalidad, establecer periodos de tiempo y condiciones que deben ser cumplidas por parte de los prestatarios para poder acceder al financiamiento como es la capacidad de pago e historial crediticio.

Bursatilización, bonos de infraestructura e inversiones institucionales

La bursatilización es un mecanismo de financiamiento en el que activos no líquidos que son capaces de generar flujos de caja predecibles o constantes, respaldan una emisión de títulos cuya venta a un tercero los transforma en un activo bursátil líquido que permitirá financiar nuevas adquisiciones. El riesgo para el inversionista o el prestamista en este caso se encuentra atado más bien al reembolso del activo financiero que al funcionamiento de una empresa particular, proyecto o entidad. Al considerar la opción de la bursatilización, cabe notar que aún sus países cuentan con limitaciones de acceso al financiamiento que se vinculan a características estructurales de sus sistemas financieros, puesto que a pesar de contar con ciertas mejoras, estos siguen siendo poco profundos, principalmente de corto plazo y con mercados de capitales poco desarrollados.

2.2 Hipótesis

Hipótesis nula (H0): El mercado bursátil no es una fuente de financiamiento en la industria del acero en el Ecuador.

Hipótesis alternativa (H1): El mercado bursátil es una fuente de financiamiento en la industria del acero en el Ecuador.

CAPÍTULO III

METODOLOGÍA

3.1 Modalidad y enfoque

La modalidad del presente trabajo de investigación es documental-bibliográfico, debido que para el desarrollo del mismo se tomó en cuenta información de artículos científicos publicado en revistas, fundamentos teóricos tomados de libros y documentos de sitios web en relación a las variables de estudio. Además se utilizó los estados financieros de las empresas que conforman la población.

El presente proyecto cuenta con un enfoque cuantitativo; debido a que se utiliza valores numéricos referentes a las variables utilizadas encontradas a lo largo de los años correspondientes con lo cual se realiza el estudio para poder llegar al fin establecido.

En palabras de Hernández Sampieri, Fernández Collado, & Baptista Lucio (2014) expresan:

El enfoque cuantitativo (que representa un conjunto de procesos) es secuencial y probatorio. Cada etapa precede a la siguiente y no podemos “brincar” o eludir pasos. El orden es riguroso, aunque desde luego, podemos redefinir alguna fase. Parte de una idea que va acotándose y, una vez delimitada, se derivan objetivos y preguntas de investigación, se revisa la literatura y se construye un marco o una perspectiva teórica. De las preguntas se establecen hipótesis y determinan variables; se traza un plan para probarlas (diseño); se miden las variables en un determinado contexto; se analizan las mediciones obtenidas utilizando métodos estadísticos, y se extrae una serie de conclusiones respecto de la o las hipótesis. (pág. 4)

3.2 Recolección de la información

Fuentes Secundarias

La información requerida será obtenida de:

- Bolsa de Valores Quito (<https://www.bolsadequito.com/>) y Guayaquil (www.bolsadevaloresguayaquil.com), de donde se obtendrá información básica tanto teórica como el funcionamiento de dichos mercados de valores e información acerca de emisores de títulos como: Emisor, título, valor nominal, valor efectivo, precio, rendimiento, interés, plazo, hora de cierre y fecha de emisión; e información de compradores de títulos como: lista de compradores particulares y corporativos, título adquirido, precio, rendimiento, interés, plazo y fecha de compra.
- Superintendencia de Compañías, (<https://www.supercias.gob.ec/portalscvts/>) se obtendrá información de dicho portal con respecto a las tres empresas pertenecientes a esta actividad (ADELCA, NOVACERO, IPAC) con respecto a su constitución y obtención de cifras en relación al ejercicio de sus actividades.
- Banco Central del Ecuador (<https://www.bce.fin.ec/>), se puede tener acceso a información de respaldo como verificación de las cifras existentes en el mercado de valores tanto en la Bolsa de Quito como de Guayaquil y además podemos encontrar información económica e información estadística mensual de principales indicadores del país.

Para (Miranda & Acosta, 2018) las fuentes secundarias son,

Las que contienen información primaria, sintetizada y reorganizada. Están especialmente diseñadas para facilitar y maximizar el acceso a las fuentes primarias o a sus contenidos. Parten de datos pre elaborados, como pueden ser datos obtenidos de anuarios estadísticos, de Internet, de medios de comunicación, de bases de datos procesadas con otros fines, artículos y documentos relacionados con la enfermedad, libros, tesis, informes oficiales, etc.

Técnicas de Información

La técnica de información aplicada para la investigación es Análisis Documental, para Castillo (2005) se puede entender como:

El análisis documental es un conjunto de operaciones encaminadas a representar un documento y su contenido bajo una forma diferente de su forma original, con la finalidad posibilitar su recuperación posterior e identificarlo. El análisis documental es una operación intelectual que da lugar a un subproducto o documento secundario que actúa como intermediario o instrumento de búsqueda obligado entre el documento original y el usuario que solicita información. El calificativo de intelectual se debe a que el documentalista debe realizar un proceso de interpretación y análisis de la información de los documentos y luego sintetizarlo.

Se utilizara esta técnica para el procesamiento de la información de documentos obtenidos para sintetizar la información y representarla mediante modelos financieros, lo que facilitará el análisis de las relaciones entre las variables utilizadas. Para ello, se toma a consideras toda la información disponible para la correspondiente interpretación y posteriormente determinar si el mercado de valores es considerado una fuente de financiamiento para la industria del acero ecuatoriano, para dicha determinación también de emplean los indicadores de endeudamiento y apalancamiento.

Población, muestra y unidad de análisis

La población se termina por medio del análisis de las empresas dedicadas a la industria de acero en el Ecuador, de las cuales 3 empresas muestran actividades dentro del mercado bursátil (Adelca, Ipac y Novacero).

Tabla 2. Población

Empresas de Acería presentes en el Mercado Bursátil
Acería del Ecuador C.A. ADELCA
Industria Procesadora de Acero IPAC S.A.
Novacero S.A.

Fuente: (Superintendencia de Compañías Valores y Seguros)

Elaborado por: MENDOZA, Elizabeth (2022)

3.3 Tratamiento de la información

Para cumplir con la descripción de las empresas de acero ecuatorianas que tienen

participación dentro del mercado bursátil en primera instancia indagamos dentro de las principales Bolsas de Valores que son la Bolsa de Valores de Quito y Guayaquil y procedemos a realizar un análisis profundo para determinar cuáles empresas dentro de la industria de acero han participado en el mercado de valores, una vez determinadas las empresas revisamos su historial teniendo en cuenta aspectos principales como los antecedentes de la empresa y revisar su historial de emisión y determinar si efectivamente han participado de dicho mercado como emisores de algún título, procediendo con el análisis descriptivo de dicha información y estableciendo fechas, valores y tipo de título.

Para determinar la situación financiera de las empresas estudiadas procedemos a obtener la información económica de cada una de las empresas, la misma que fue obtenida del portal de información de la SUPERCIAS (Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros), información relevante que se obtiene del Balance General y del Estado de Resultados, una vez clasificados los valores tomando en cuenta solamente aquellos para el desarrollo de los indicadores de endeudamiento y apalancamiento, procedemos a aplicar la respectiva fórmula y tenemos como resultado el valor en porcentaje que nos indica el nivel de endeudamiento del activo, endeudamiento del patrimonio, apalancamiento y apalancamiento financiero respectivamente.

En la creación del modelo de regresión lineal debemos obtener primeramente las dos variables que deseamos relacionar como lo es el financiamiento de las empresas estudiadas con la emisión que cada una de ellas ha realizado en el mercado bursátil, para obtener la variable financiamiento es necesario determinar la principal fuente de ingresos para las empresas y para la emisión se obtiene del desarrollo del anterior objetivo, con lo cual simplemente desarrollamos el modelo de regresión mediante Excel y determinamos la ecuación de la pendiente que determine dicha relación.

3.4 Operacionalización de las variables

3.4.1 Variable independiente: El mercado bursátil

Tabla 3 Variable independiente: Mercado de Valores

Concepto	Categorías	Definición de las categorías	Indicadores	Ítems	Instrumentos y técnicas
El mercado de bursátil constituye una fuente directa de financiamiento y los recursos financieros se utilizan para actividades productivas a través de negociaciones de valores.	Obligaciones	Deuda adquirida a mediano o largo plazo para conseguir dinero	Porcentaje (%) obligaciones negociadas	¿Es apropiado el número de obligaciones negociadas en BV?	Investigación bibliográfica en fuentes secundarias.
	Factura Comercial	Son valores genéricos de Renta Fija, no requiere de calificación de riesgo, estos pueden ser negociados por cualquier empresa legalmente constituida que tenga un RUC. No pueden tener un plazo mayor a 360 días contados a partir de la fecha de emisión del documento.	Porcentaje (%) de Facturas Comerciales	¿Es apropiado el número de Facturas comerciales negociadas en la BV?	
	Papel Comercial	Es una obligación, pero de corto plazo. Es un valor emitido como un mecanismo que permite captar recursos del público y financiar sus actividades productivas.	Porcentaje (%) de Papeles comerciales	¿Es apropiado el número de papeles comerciales negociados en la BV?	

Elaborado por: MENDOZA, Elizabeth (2022)

3.4.2 Variable dependiente: *Financiamiento*

Tabla 4. Variable dependiente: *Financiamiento*

Concepto	Categorías	Definición de las categorías	Indicadores	Ítems	Instrumentos y técnicas
El financiamiento es el proceso por el cual una persona o empresa capta fondos de terceros para este el presente estudio se lo enfoca al efecto del financiamiento desde la perspectiva de la empresa. Indicadores de apalancamiento	Endeudamiento del Activo	Tiene por objeto medir en qué grado y de qué forma participan los acreedores dentro del financiamiento de la empresa.	$\frac{Pasivo\ Total}{Activo\ Total}$	Pasivo total Activo Total	Utilización del Balance General y Estado de Resultados. Aplicación de los indicadores Análisis de los resultados Datos en papel
	Endeudamiento Patrimonial	Este indicador mide el grado de compromiso del patrimonio para con los acreedores de la empresa	$\frac{Pasivo\ Total}{Patrimonio}$	Pasivo total Patrimonio	
	Apalancamiento	Se interpreta como el número de unidades monetarias de activos que se han conseguido por cada unidad monetaria de patrimonio.	$\frac{Activo\ Total}{Patrimonio}$	Activo Total Patrimonio	
	Apalancamiento Financiero	El apalancamiento financiero indica las ventajas y desventajas del endeudamiento con terceros y como éste contribuye a la rentabilidad del negocio, dada la particular estructura financiera de la empresa	$\frac{\frac{UAI}{Patrimonio}}{Activo\ Total}$	Utilidad antes de Impuestos Patrimonio Utilidad antes de Impuestos e Intereses Activo Total	

Elaborado por: MENDOZA, Elizabeth (2022)

CAPÍTULO IV

RESULTADOS

4.1 Resultados y discusión

La industria del Acero Ecuatoriano tiene presencia en el Mercado bursátil, mediante tres empresas que han demostrado actividad bursátil en los últimos años las cuales se mencionan a continuación:

- Acería del Ecuador C.A. (ADELCA C.A.)
- Industria Procesadora de Acero S.A. (IPAC S.A.)
- Novacero S.A.

BOLSA DE VALORES DE QUITO

ACERÍA DEL ECUADOR C.A. (ADELCA C.A.)

La compañía Acería del Ecuador C.A. ADELCA con número de Ruc 1790004724001, nace por un grupo de jóvenes empresarios en el año de 1963 la misma se constituyó bajo el nombre ACERÍA DEL ECUADOR (ADELCA), mediante escritura pública suscrita el 04 de Diciembre de 1963 ante el notario el Dr. Cristóbal Guarderas, la misma que fue inscrita en el Registro Mercantil del Cantón Quito, el día 03 de Febrero de 1964. En la actualidad, la siderúrgica número uno del Ecuador; se caracteriza por ser pionera en el reciclaje y fabricación de acero. Sus operaciones son realizadas bajo estrictas normas técnicas y de seguridad, acompañadas de un eficiente programa integral en protección ambiental. La compañía tiene actual existencia jurídica y su plazo social concluye el 24 de diciembre del año 2053.

Acería del Ecuador C.A. ADELCA tiene como objeto social la industrialización de hierro estructural, fabricación y elaboración de hierro en varillas, perfiles, platinas, altos hornos, etc. Además distribuye otros productos relacionados con la construcción como lo son productos pétreos, cemento, hormigón, cables, productos metálicos, maquinaria, herramientas y otros materiales utilizados en la construcción de manera directa o con alianzas estratégicas comerciales con otras empresas. La oficina principal- Matriz se encuentra ubicada en la provincia del Pichincha, cantón Quito en la Calle del Estado, 50 y del Charro. Edificio Site

Center Torre 1. Además de contar con sucursales ciudades como Guayaquil, Cuenca, Aloag, Portoviejo, Quito Norte, Durán y Milagro.

La compañía en el presente está dividida en 72'500.000 acciones entre acciones ordinarias y nominativas con un valor nominal de cada acción de \$1,00 dólares. Su página web oficial es www.adelca.com

Capital Autorizado, Suscrito y Pagado

Tabla 5 Capital Acería del Ecuador C.A. (ADELCA C.A.).

Capital Autorizado	US \$ 130.000.000.00
Capital Suscrito	US \$ 72.500.000.00
Capital Pagado	US \$72.500.000.00

Fuente: Bolsa de Valores Quito (2021)

Elaborado por: MENDOZA, Elizabeth (2022)

Actualmente la empresa Acería del Ecuador C.A. ADELCA tiene un número de acciones de 72.500.000 entre acciones nominales y ordinarias las mismas que tienen el valor de 1.00 dólares.

En el año 2019 la empresa Acería del Ecuador C.A. ADELCA emitió una Factura comercial de valor de US \$ 10'000.000.00 con fecha de aprobación del 13 de Noviembre 2019 en la Bolsa de Valores de Quito, con un plazo de 360 días mediante Resolución en RMV numero SCVS.IRQ.DRMV.2019.00035545 mediante a casa de valores colocadora SILVERCROSS S.A.

En el año 2020 Acería del Ecuador C.A. ADELCA, la junta de accionistas en su sección del 13 de Mayo del año mencionado, resolvió aprobar el primer programa de emisión de Papel Comercial, por un monto de veinticinco millones de dólares de los Estados Unidos de América (US \$25'000.000.00). La presente emisión de Papel Comercial es cero cupón.

Los papeles comerciales fueron emitidos de forma desmaterializada, el valor nominal es de mil dólares de los estados Unidos de América (US \$1.000.00) bajo el siguiente esquema.

Tabla 6 Emisiones Acería del Ecuador C.A. (ADELCA C.A.)

Clase	Monto	Plazo
	US \$10'000.000.00	Hasta 360 días
A	US \$25'000.000.00	Hasta 359 días

Fuente: Bolsa de Valores Quito (2021)

Elaborado por: MENDOZA, Elizabeth (2022)

BOLSA DE VALORES DE GUAYAQUIL

INDUSTRIA PROCESADORA DE ACERO (IPAC. S.A.)

La compañía Industria Procesadora de Acero S.A. (IPAC) perteneciente al Grupo Duferco fue fundada en el año de 1972, Mediante Escritura Pública de Fusión que hacen las compañías Industria Procesadora de Acero S.A. (IPAC) e Inmobiliaria Veinte y Cuatro de Diciembre Compañía Anónima, otorgada ante la Notaría Trigésimo Octava del cantón Guayaquil, el 1 de Septiembre de 1995, e inscrita en el Registro Mercantil del cantón Guayaquil, el 29 de Diciembre de 1995, se formó una nueva compañía denominada IPAC S.A., cuya capital social fue de dos mil setecientos cuarenta y seis millones de sucres, dividido en dos millones setecientos cuarenta y seis mil acciones ordinarias y nominativas de un mil sucres cada una de ellas. El plazo de duración de la compañía es hasta el 29 de diciembre del 2045.

Siendo su objetivo inicial producir perfiles abiertos de acero, con el tiempo fue incrementando sus líneas de productos con tuberías y planchas, en la actualidad cuenta con más de 30 productos que satisfacen el mercado nacional e internacional. Su planta Matriz encuentra ubicada en la provincia del Guayas, cantón Guayaquil, Km 10 1/2 Vía a Daule camino a Los Vergeles, además de contar con varias sucursales en ciudades como Guayaquil sector Huancavilca, Ambato, Cuenca, Durán, Esmeraldas, Ibarra, Loja, Manta, Portoviejo, Quito, Quevedo, Santo Domingo y Santa Elena,

Ipac. S.A. se dedica a la industrialización y fabricación de perfiles de acero, tuberías y cañerías de acero negras y galvanizadas, subproductos de acero en general, materiales de construcción y otros de la misma especie.

Su página web oficial es: www.ipac-acero.com

Capital Autorizado, Suscrito y Pagado

Tabla 7 Capital de la Industria Procesadora de Acero S.A. (IPAC S.A.)

Período	Capital Social Suscrito
31-Dic-19	US \$ 46.094.612.00
31-Dic-20	US \$ 46.094.612.00
28-Feb-21	US \$ 46.094.612.00

Fuente: Bolsa de Valores Quito (2021)

Elaborado por: MENDOZA, Elizabeth (2022)

El capital autorizado actual de la compañía es de cincuenta y nueve millones de dólares (US 59'000.000.00) de los Estado Unidos de América.

La participación de la Industria Procesadora de Acero (IPAC. S.A) en el mercado bursátil por lo general se ha presentado mediante la emisión de Papeles comerciales en los últimos años, y se la describe a continuación:

Año 2015:

Para el año 2015 la empresa Ipac. S.A. realiza su cuarta por un valor de US \$20'000.000.00 mediante Número de inscripción RMV 2015.G.02G001575 y Número de resolución de RMV SCVS.INMV.DNAR.15.0001708 se emite El Papel Comercial con un cupo autorizado de UD \$20'000.000.00 y monto de la misma denominación, el valor nominal de los títulos presenta un valor de US \$1.000 de serie 1, esta colocación se identificará con la CLASE "B", dicha operación tiene un plazo de hasta 359 días, con un interés de cero cupón conservando una garantía general y teniendo una calificación AA+. La empresa tiene como objeto de la emisión destinar el 100% de la operación para el pago a proveedores.

Año 2017:

Mediante Número de inscripción 2017.G.02.001998 y número de resolución de RMV SCVS.INMV.DNAR.17.0001386 se emite Papel Comercial con un cupo autorizado de UD \$20'000.000.00 y monto de la misma denominación, el valor

nominal de los títulos presenta un valor de US \$1.000 de serie 1, esta colocación se identificará con la CLASE “G”, la operación tiene un plazo de hasta 359 días, con un interés de cero cupón, conservando una garantía general y teniendo una calificación AA+. La empresa tiene como objeto de la emisión destinar el 100% de la operación para capital de trabajo.

Año 2019:

Mediante Número de inscripción 2019.G.02.002497 y Número de resolución de SCVS.INMV.DNAR.SA.2019.00001302 se emite Papel Comercial con un cupo autorizado de UD \$20'000.000.00 y monto de la misma denominación, el valor nominal de los títulos presenta un valor de US \$1.000 de serie 1, esta colocación se identificará con la CLASE “I”, dicha operación tiene un plazo de hasta 359 días, con un interés de cupón cero, conservando una garantía general y teniendo una calificación AAA-. La empresa tiene como objeto de la emisión destinar el 100% de la operación para el pago a proveedores.

Año 2020:

En el año 2020 se emite Papel Comercial con las siguientes características: con un cupo autorizado de UD \$20'000.000.00 y monto de la misma denominación, el valor nominal de los títulos presenta un valor de US \$1.000 de serie 1, esta colocación se identificará con la CLASE “J”, dicha operación tiene un plazo de hasta 359 días, con un interés de cero cupón pagadero al vencimiento, conservando una garantía general y teniendo una calificación AAA-. La empresa tiene como objeto de la emisión destinar el 100% de la operación para el pago a proveedores.

Año 2021:

En el año 2021 se emite Papel Comercial con las siguientes características: con un cupo autorizado de UD \$20'000.000.00 y monto de la misma denominación, el valor nominal de los títulos presenta un valor de US \$1.000 de serie 1, esta colocación se identificará con la CLASE “K”, dicha operación tiene un plazo de hasta 359 días, con un interés de cero cupón, pagaderos al vencimiento conservando una garantía general y teniendo una calificación AAA-. La empresa

tiene como objeto de la emisión destinar el 100% de la operación para capital de trabajo.

Tabla 8 Emisiones Industria Procesadora de Acero S.A. (IPAC S.A.)

Año	EMISOR	Cupo Autorizado (miles \$)	Monto (miles \$)	Valor Nominal Títulos	Serie	Clase	Plazo	Interés	Garantía	Calificación	Objeto de la Emisión
2015	IPAC - Cuarta Emisión	20.000	20.000	1.000	1	B	Hasta 359 días	Cero cupón	General	AA+	100% pago a proveedores
2017	IPAC – Quinta Emisión	20.000	20.000	1.000	1	G	Hasta 359 días	Cero cupón	General	AA+	100% para capital de trabajo
2019	IPAC – Sexta Emisión	20.000	20.000	1.000	1	I	Hasta 359 días	Cero cupón	General	AAA-	100% pago a proveedores
2020	IPAC - Séptima Emisión	20.000	20.000	1.000	1	J	Hasta 359 días	Cero cupón	General	AAA-	100% pago a proveedores
2021	IPAC - Octava Emisión	20.000	20.000	1.000	1	K	Hasta 359 días	Cero cupón	General	AAA-	100% para capital de trabajo

Fuente: Bolsa de Valores Quito (2021)

Elaborado por: MENDOZA, Elizabeth (2022)

NOVACERO. S.A.

La compañía NOVACERO se fundó en julio de 1973, iniciando como parte del grupo multinacional ARMCO, en el negocio de productos viales, con una planta industrial en Quito; para 1983 incorpora una segunda planta industrial en Lasso, a 15 Km de Latacunga-Cotopaxi, para la fabricación y comercialización de productos laminados en caliente (ángulos, platinas, barras y tees) y de productos conformados en frío (tuberías y perfiles). En el año 2001 fueron 2 empresas, Novacero y la otra Aceropaxi; en Enero del mismo año, ambas empresas se fusionan formando una sola, llamada NOVACERO-ACEROPAXI S.A. En el 2005 el negocio de los laminados en caliente crece aceleradamente, como resultado de este crecimiento la empresa pasa a denominarse NOVACERO S.A. debido a la incorporación de la varilla de construcción al portafolio de productos. Para el 2009 inaugura su propia acería para la producción de palanquilla. En el año 2016 inaugura su nueva planta en la ciudad de Guayaquil, ubicada en la vía Daule. El plazo de duración de la compañía es hasta el 30 de Agosto del 2032.

Novacero S.A es una empresa cuya principal actividad es la fabricación y comercialización de productos primarios de hierro y acero. Actualmente opera con 3 oficinas Administrativas en las Ciudades de Guayaquil, Quito, Cuenca y 3 plantas de producción en las Ciudades de Quito (Calle J S60-87 y calle Tercera Km.14 ½.), Guayaquil (Av. Raúl Clemente Huerta frente a Andec ubicada en la Cdla. Guasmo Central) y en Lasso (Km. 15 Panamericana Norte- Latacunga). Su página web oficial es www.novacero.com

Capital Suscrito, Pagado y Autorizado

Tabla 9 Capital Novacero

Capital Autorizado	US \$ 45'300.000.00
Capital Suscrito y Pagado	US \$ 45'300.000.00

Fuente: Bolsa de Valores Quito (2021)

Elaborado por: MENDOZA, Elizabeth (2022)

Año 2015:

La empresa Novacero ha realizado su Quinta emisión en el año 2015 por un valor de US \$15'000.000.00 mediante Número de inscripción 2015.Q.02.001646 y Número de resolución de RMV SCVS.IRQ.DRMV.2015.1862 se emite Papel Comercial con un cupo autorizado de UD \$15'000.000.00 y monto similar a dicha denominación , el valor nominal de los títulos presenta un valor de US \$1.000, esta colocación se identificará con la CLASE “A”, el sistema de colación es Bursátil, dicha operación tiene un plazo de hasta 90 días, con un interés de cero cupón conservando una garantía general y teniendo una calificación AA+. El objeto de la emisión es destinar el 100% de la operación para la compra de materia prima.

Tabla 10 Emisiones Novacero

Año	EMISOR	Cupo Autorizado (miles \$)	Monto (miles \$)	Valor Nominal Títulos	Clase	Plazo	Interés
2015	Novacero S:A:	15.000	15.000	1.000	A	90 días	Cero cupón

Garantía	Calificación	Objeto de la Emisión
General	AA+	100% compra de materia prima

Fuente: Bolsa de Valores Quito (2021)

Elaborado por: MENDOZA, Elizabeth (2022)

INDICADORES FINANCIEROS

Mediante la obtención de los respectivos Balances y Estados de Situación Financiera correspondientes a cada empresa se ha tomado los datos pertinentes para poder realizar el cálculo de los indicadores respectivos que se indicó se aplicarían para la determinación de los beneficios o desventajas de las empresas estudiadas al emitir en el mercado bursátil:

1.- Acería del Ecuador C.A. ADELCA

Tabla 11 Cuentas Acería del Ecuador C.A. (ADELCA C.A.).

ACERÍA DEL ECUADOR C.A. (ADELCA)				
Balance General	2017	2018	2019	2020
Activo Total	\$431.291.887	\$451.977.309	\$425.454.122	\$454.061.629
Pasivo Total	\$245.668.518	\$262.674.840	\$230.164.427	\$251.478.407
Patrimonio	\$185.623.368	\$189.302.469	\$195.289.695	\$202.583.222
Estado de Resultados				
UAI	\$12.059.000	\$5.785.000	\$5.439.403	\$7.832.079
UAI	\$9.780.000	\$3.597.000	\$5.353.182	\$6.886.777

Fuente: (Superintendencia de Compañías Valores y Seguros)

Elaborado por: MENDOZA, Elizabeth (2022)

ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO

$$\text{Endeudamiento del activo} = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Activo Total}} * 100$$

Tabla 12 Endeudamiento del Activo

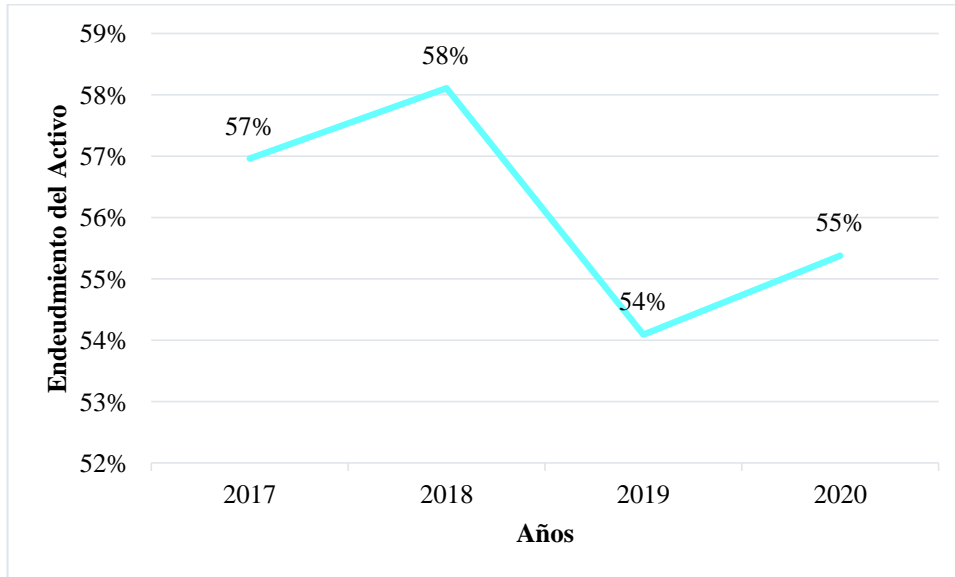
ACERÍA DEL ECUADOR C.A. (ADELCA)				
Año	Activo total	Pasivo total	Endeudamiento del Activo	%
2017	\$431.291.887	\$245.668.518	0,57	57%
2018	\$451.977.309	\$262.674.840	0,58	58%
2019	\$425.454.122	\$230.164.427	0,54	54%

2020	\$454.061.629	\$251.478.407	0,55	55%
------	---------------	---------------	------	-----

Fuente: (Superintendencia de Compañías Valores y Seguros)

Elaborado por: MENDOZA, Elizabeth (2022)

Gráfica 1 Endeudamiento de Acería del Ecuador C.A. (ADELCA C.A.).



Fuente: (Superintendencia de Compañías Valores y Seguros)

Elaborado por: MENDOZA, Elizabeth (2022)

La empresa Adelca C.A. en el año 2017 posee el 57% del nivel de endeudamiento del activo, es decir que por cada dólar de la inversión de sus activos 0,57ctvs provienen del financiamiento de sus acreedores, se puede decir que los acreedores son dueños del 57% de la empresa y los accionistas son dueños del 43% restante. En el año 2018 se presenta un nivel de endeudamiento del activo del 58%, es decir que de cada dólar de la inversión de sus activos 0,58 ctvs provienen del financiamiento de sus acreedores, en otras palabras los acreedores son dueños del 58% de la empresa y los accionistas son dueños del 42% restante. En 2019 se puede observar que, por cada dólar que la empresa ha invertido en sus activos 0,54 ctvs han sido financiados por sus acreedores es decir nos referimos a bancos, proveedores, quiere decir que los acreedores son dueños del 54% de la empresa resultando sus accionistas como dueños del 46%. Y en el año 2020 se evidencia que por cada dólar que la empresa ha invertido en sus activos 0,55 ctvs han sido financiados por sus acreedores, es decir el 55% le pertenece a los acreedores y el 45% le la empresa le pertenece a los accionistas.

En los años de emisión que corresponde a los años 2019 y 2020 se puede observar una ligera disminución con respecto al nivel de endeudamiento del activo lo que nos indica que con la emisión de la factura comercial en el año 2019 la empresa reduce el porcentaje de pertenencia de la empresa de los acreedores y aumenta a un 46% para los accionista que a diferencia del año 2018 solamente tienen el poder sobre el 42% y en el año 2017 le pertenece el 43% de la empresa. En el año 2020 en donde se emite un papel comercial el nivel de endeudamiento del activo es de 55% a diferencia del 2019 solamente aumenta 1% y les da una pertenencia de la empresa a los accionistas del 45% que sigue siendo aún mayor en comparación a los años anteriores.

ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL

$$\text{Endeudamiento patrimonial} = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Patrimonio}}$$

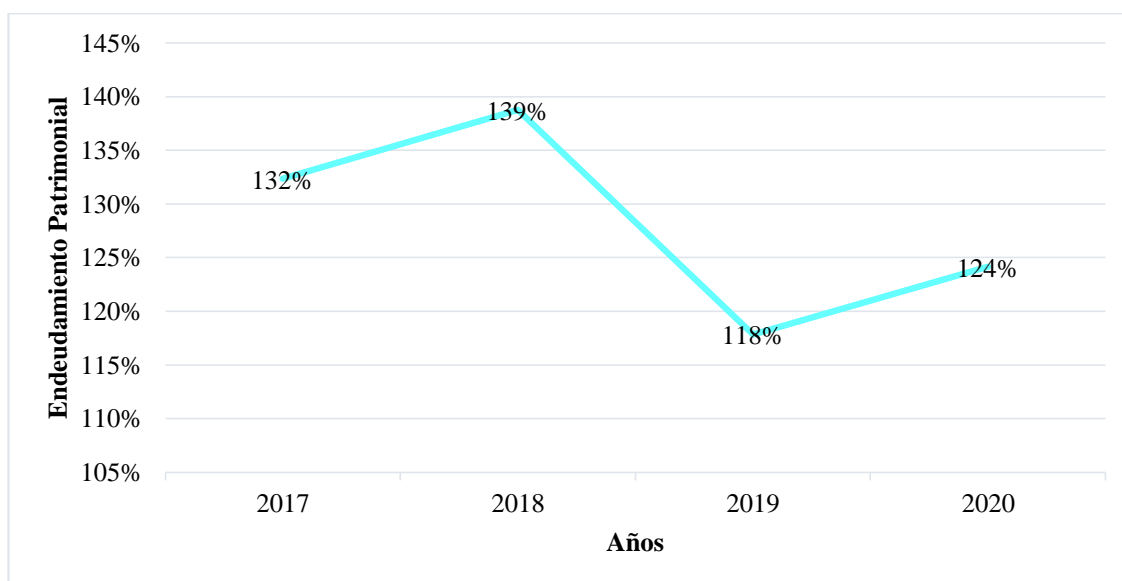
Tabla 13 Endeudamiento Patrimonial Acería del Ecuador C.A. (ADELCA C.A.)

ACERÍA DEL ECUADOR C.A. (ADELCA)				
Año	Pasivo total	Patrimonio	Endeudamiento Patrimonial	%
2017	\$245.668.518	\$185.623.368	1,32	132%
2018	\$262.674.840	\$189.302.469	1,39	139%
2019	\$230.164.427	\$195.289.695	1,18	118%
2020	\$251.478.407	\$202.583.222	1,24	124%

Fuente: (Superintendencia de Compañías Valores y Seguros)

Elaborado por: MENDOZA, Elizabeth (2022)

Gráfica 2 Endeudamiento Patrimonial Acería del Ecuador C.A. (ADELCA C.A.).



Fuente: (Superintendencia de Compañías Valores y Seguros)

Elaborado por: MENDOZA, Elizabeth (2022)

Se puede observar que en año 2017 un 132% es deuda en el patrimonio lo que quiere decir que por cada dólar del patrimonio de la empresa 1,32 dólares se encuentra comprometido con los acreedores. En el año 2018 un 139% es deuda con respecto al patrimonio es decir que por cada dólar en el patrimonio 1,39 dólares están comprometidos con los acreedores como bancos y proveedores En el año 2019 se presenta un 118% de deuda en el patrimonio, es decir que por cada dólar del patrimonio de debe a los acreedores 1,18 dólares y el año 2020 por cada dólar en el patrimonio 1,24 dólares se encuentran comprometidos con los acreedores.

Se puede observar que a raíz de la emisión de las obligaciones en el año 2019 y 2020 la deuda del patrimonio con respecto a los acreedores disminuyó, presentado valores más bajos con respecto al año 2017 y 2018, se puede deducir que la emisión de obligaciones ayudó a alivianar la deuda del patrimonio en un pequeño porcentaje con respecto a los pasivos teniendo así un disminución del 21% de la deuda en el año 2019 con respecto al 2018 y un pequeño aumento del 6% en el año 2020 en relación al año 2019, siendo aun así los dos años con menor porcentaje en la deuda del patrimonio con respecto a los acreedores.

APALANCAMIENTO

$$\text{Apalancamiento} = \frac{\text{Activo Total}}{\text{Patrimonio}}$$

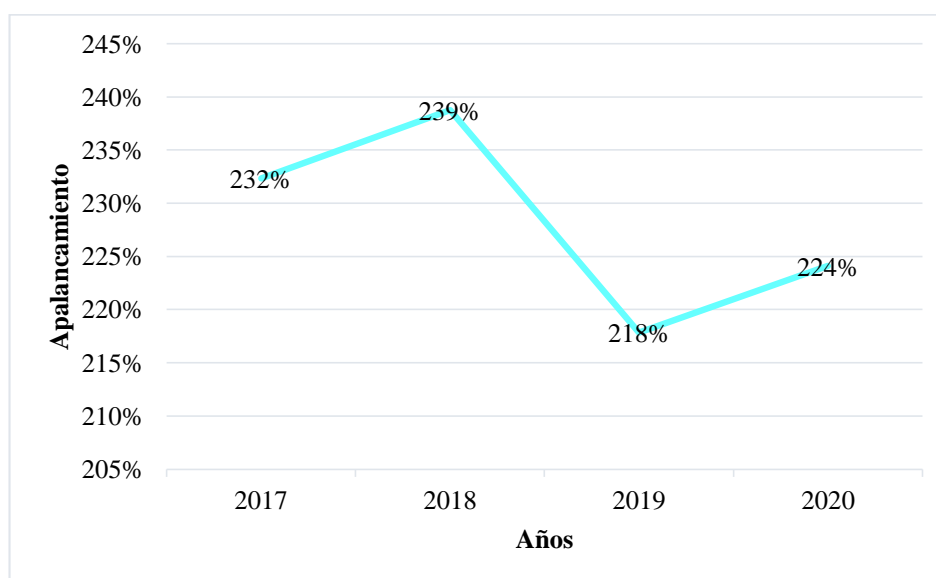
Tabla 14 Apalancamiento de Acería del Ecuador C.A. (ADELCA C.A.).

ACERÍA DEL ECUADOR C.A. (ADELCA)				
Año	Activo total	Patrimonio	Apalancamiento	%
2017	\$431.291.887	\$185.623.368	2,32	232%
2018	\$451.977.309	\$189.302.469	2,39	239%
2019	\$425.454.122	\$195.289.695	2,18	218%
2020	\$454.061.629	\$202.583.222	2,24	224%

Fuente: (Superintendencia de Compañías Valores y Seguros)

Elaborado por: MENDOZA, Elizabeth (2022)

Gráfica 3 Apalancamiento de Acería del Ecuador C.A. (ADELCA C.A.).



Fuente: (Superintendencia de Compañías Valores y Seguros)

Elaborado por: MENDOZA, Elizabeth (2022)

Se puede observar que en el año 2017 más del 200% del patrimonio sostiene la inversión, es decir que el activo representa el 232% con respecto al patrimonio, se evidencia que por cada dólar del patrimonio existe 2,32 dólares invertidos en el activo total. En el año 2018 un 239% del patrimonio sostiene la inversión, es decir que por cada dólar existente en el patrimonio existe 2,39 dólares invertidos en el

activo total. En el 2019 un 218% del patrimonio sostiene a inversión en el activo en otras palabras por cada dólar del patrimonio existe 2,18 dólares invertidos en activos y en el 2020 un 224% del patrimonio sostiene la inversión, es decir que por cada dólar en el patrimonio existe 2,24 dólares invertidos en activos.

Se puede evidenciar que en los años 2019 y 2020 existe una disminución con respecto al porcentaje del patrimonio que sostiene la inversión con respecto a los años 2017 y 2018 en otras palabras con la emisión de obligaciones se disminuye en el 2019 un 21% en relación al 2018 del patrimonio que sostiene la inversión y de igual forma para el 2020 existe un 224% del patrimonio que sostiene la deuda siendo los valores vas bajos con respecto a los anteriores años, se podría decir que con la emisión de obligaciones se aliviana la carga del patrimonio que sostiene los activos.

APALANCAMIENTO FINANCIERO

$$\text{Apalancamiento Financiero} = \frac{\frac{UAI}{\text{Patrimonio}}}{\frac{UAI}{\text{Activo Total}}}$$

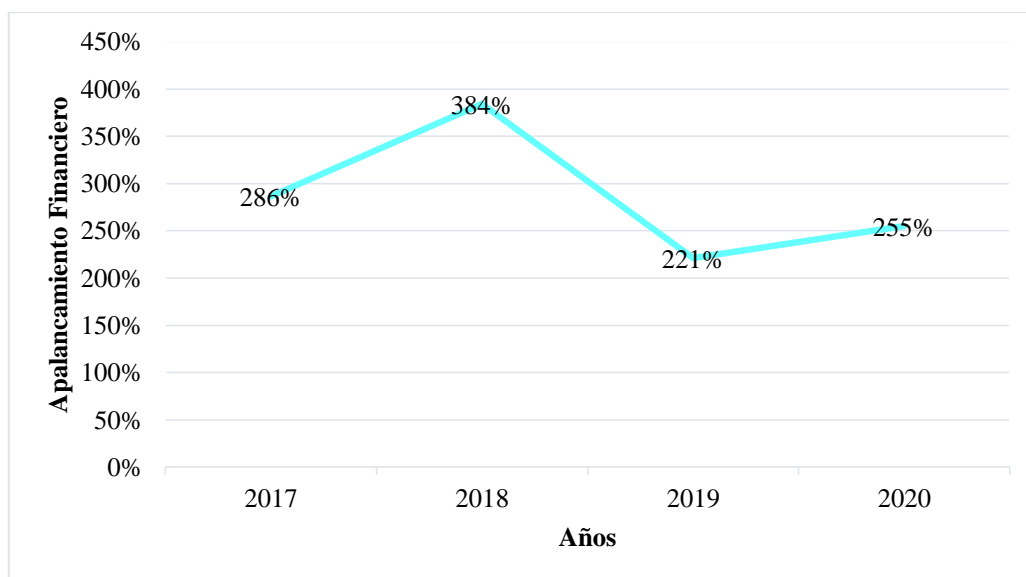
Tabla 15 *Apalancamiento Financiero de Acería del Ecuador C.A. (ADELCA C.A.).*

ACERÍA DEL ECUADOR C.A. (ADELCA)						
Año	UAI	Patrimonio	UAI	Activo total	Apalancamiento Financiero	%
2017	\$12.059.000	\$185.623.368	\$9.780.000	\$431.291.887	2,86	286%
2018	\$5.785.000	\$189.302.469	\$3.597.000	\$451.977.309	3,84	384%
2019	\$5.439.403	\$195.289.695	\$5.353.182	\$425.454.122	2,21	221%
2020	\$7.832.079	\$202.583.222	\$6.886.777	\$454.061.629	2,55	255%

Fuente: (Superintendencia de Compañías Valores y Seguros)

Elaborado por: MENDOZA, Elizabeth (2022)

Gráfica 4 Apalancamiento Financiero de Acería del Ecuador C.A. (ADELCA C.A.)



Fuente: (Superintendencia de Compañías Valores y Seguros)

Elaborado por: MENDOZA, Elizabeth (2022)

En el año 2017 el índice de apalancamiento financiero es de 2,86 esto nos indica que los fondos ajenos remunerables contribuyen a que la rentabilidad de los fondos propios sea superior a lo que sería si la empresa no se endeudaría, es decir que 286% de la rentabilidad sobre el activo sostiene a la rentabilidad sobre los recursos propios. En los siguientes años 2018, 2019 y 2020 este índice de apalancamiento financiero sigue con tendencia mayor a 1, teniendo así en el 2018 un índice de 3,84; en el 2019 un índice de 2,21 y en el 2020 un índice de apalancamiento financiero de 2,55 lo que quiere decir que si la empresa no se endeudara la rentabilidad de los fondos propias sería superior ya que los fondos ajenos remunerables contribuye a dicha rentabilidad.

2.- Industria Procesadora de Acero S.A. (IPAC S.A.)

Tabla 16 Cuentas Industria Procesadora de Acero S.A. (IPAC S.A.)

INDUSTRIA PROCESADORA DE ACERO (IPAC S.A.)						
Balance General	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Activo Total	\$218.458.000	\$231.069.000	\$203.869.000	\$177.946.000	\$217.371.000	\$202.824.000
Pasivo Total	\$116.768.000	\$126.030.000	\$99.818.000	\$68.956.000	\$110.005.000	\$87.329.000
Patrimonio	\$101.691.000	\$105.039.000	\$104.051.000	\$108.990.000	\$107.366.000	\$115.495.000
Estado de Resultados						
UAI	\$25.380.000	\$14.936.000	\$2.611.000	\$8.742.000	\$21.336.000	\$13.473.000
UAII	\$16.995.000	\$9.193.000	-\$809.000	\$5.454.000	\$13.375.000	\$8.129.000

2019	2020	2021
\$194.074.662	\$195.814.757	\$205.978.688
\$91.459.685	\$84.649.009	\$87.140.641
\$102.614.977	\$111.165.748	\$118.838.047
\$13.124.714	\$13.155.629	\$7.672.299
\$8.278.949	\$8.037.206	\$4.853.591

Fuente: (Superintendencia de Compañías Valores y Seguros)

Elaborado por: MENDOZA, Elizabeth (2022)

ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO

$$\text{Endeudamiento del activo} = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Activo Total}} * 100$$

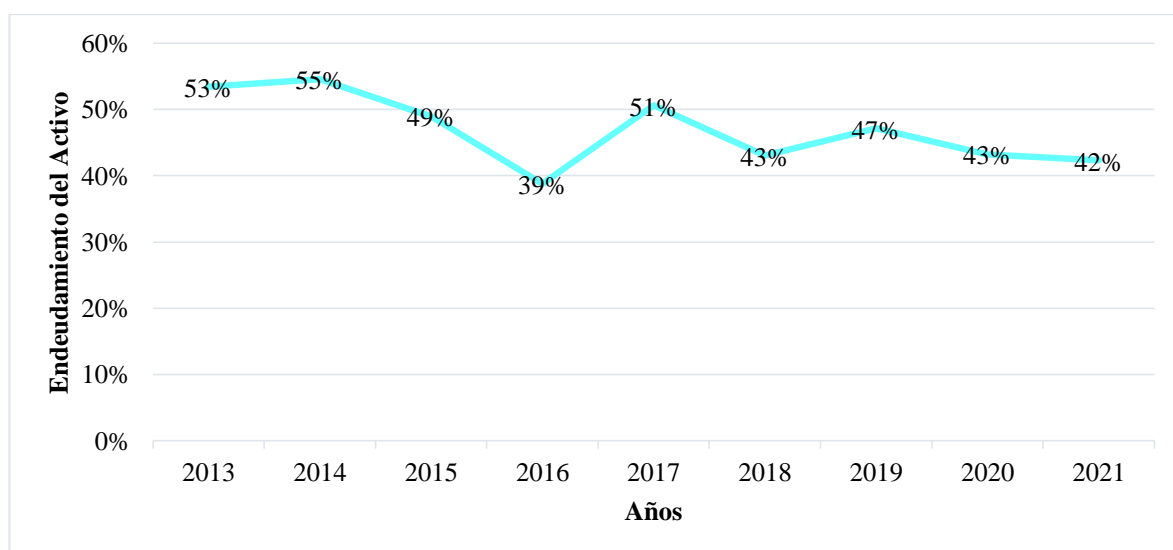
Tabla 17 Endeudamiento del Activo de la Industria Procesadora de Acero S.A. (IPAC S.A.)

INDUSTRIA PROCESADORA DE ACERO (IPAC S.A.)				
Año	Activo total	Pasivo total	Endeudamiento del Activo	%
2013	\$218.458.000	\$116.768.000	0,53	53%
2014	\$231.069.000	\$126.030.000	0,55	55%
2015	\$203.869.000	\$99.818.000	0,49	49%
2016	\$177.946.000	\$68.956.000	0,39	39%
2017	\$217.371.000	\$110.005.000	0,51	51%
2018	\$202.824.000	\$87.329.000	0,43	43%
2019	\$194.074.662	\$91.459.685	0,47	47%
2020	\$195.814.757	\$84.649.009	0,43	43%
2021	\$205.978.688	\$87.140.641	0,42	42%

Fuente: (Superintendencia de Compañías Valores y Seguros)

Elaborado por: MENDOZA, Elizabeth (2022)

Gráfica 5 Endeudamiento del Activo de la Industria Procesadora de Acero S.A. (IPAC S.A.)



Fuente: (Superintendencia de Compañías Valores y Seguros)

Elaborado por: MENDOZA, Elizabeth (2022)

La empresa IPAC S.A. en el año 2013 posee el 53% del nivel de endeudamiento del activo, es decir que por cada dólar de la inversión de sus activos 0,53 ctvs provienen del financiamiento de sus acreedores, se puede decir que los acreedores son dueños del 53% de la empresa y los accionistas son dueños del 47% restante. En el año 2014 existe un nivel de endeudamiento del activo del 55%, es decir que de cada dólar de la inversión de sus activos 0,55 ctvs provienen del financiamiento de sus acreedores, en otras palabras los acreedores son dueños del 55% de la empresa y los accionistas son dueños del 45% restante. En 2015 se puede observar que, por cada dólar que la empresa ha invertido en sus activos 0,49 ctvs han sido financiados por sus acreedores es decir nos referimos a bancos, proveedores, quiere decir que los acreedores son dueños del 49% de la empresa resultando sus accionistas como dueños del 51%. En el año 2016 se evidencia que por cada dólar que la empresa ha invertido en sus activos 0,39 ctvs han sido financiados por sus acreedores, es decir el 39% le pertenece a los acreedores y el 61% le la empresa le pertenece a los accionistas. En el año 2017 posee el 51% del nivel de endeudamiento del activo, es decir que por cada dólar de la inversión de sus activos 0,51 ctvs provienen del financiamiento de sus acreedores, es decir que los acreedores son dueños del 51% de la empresa y los accionistas son dueños del 49% restante. En el año 2018 existe un nivel de endeudamiento del activo del 43%, es decir que de cada dólar de la inversión de sus activos 0,43 ctvs provienen del financiamiento de sus acreedores, en otras palabras los acreedores son dueños del 43% de la empresa y los accionistas son dueños del 57% restante. En 2019 se puede observar que, por cada dólar que la empresa ha invertido en sus activos 0,47 ctvs han sido financiados por sus acreedores, quiere decir que los acreedores son dueños del 47% de la empresa resultando sus accionistas dueños del 53%. En el año 2020 se evidencia que por cada dólar que la empresa ha invertido en sus activos 0,43 ctvs han sido financiados por sus acreedores, es decir el 43% le pertenece a los acreedores y el 57% le la empresa le pertenece a los accionistas. Y en el año 2021 se observa que por cada dólar que la empresa ha invertido en sus activos 0,42 ctvs han sido financiados por sus acreedores es decir les pertenece el 42% de la empresa y el 58% de la misma le pertenece a los accionistas.

ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL

$$\text{Endeudamiento patrimonial} = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Patrimonio}}$$

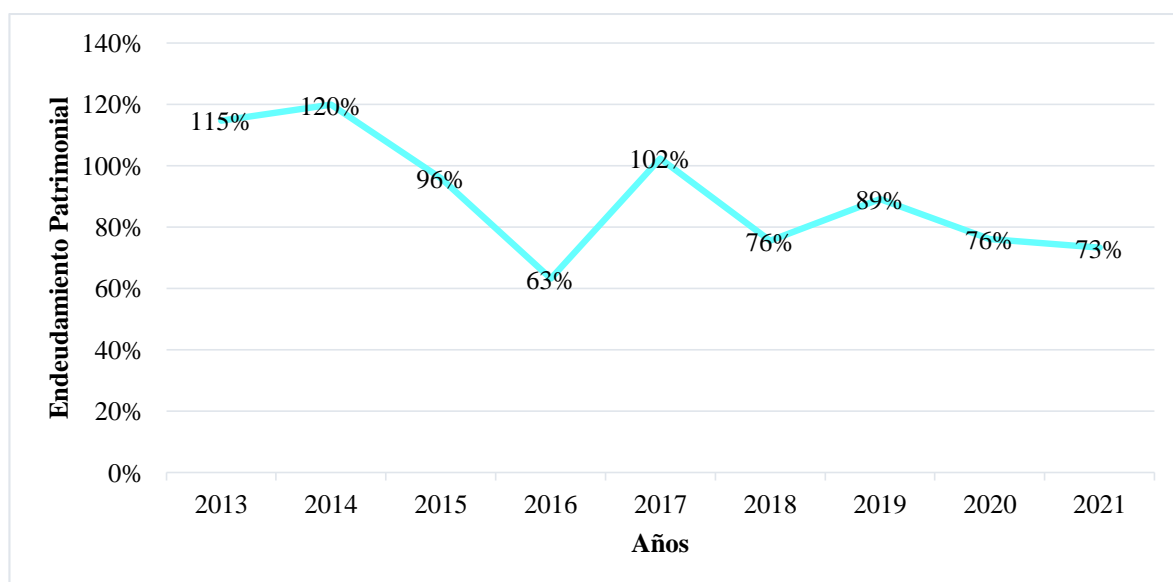
Tabla 18 Endeudamiento Patrimonial de la Industria Procesadora de Acero S.A. (IPAC S.A.)

INDUSTRIA PROCESADORA DE ACERO (IPAC S.A.)				
Año	Pasivo total	Patrimonio	Endeudamiento Patrimonial	%
2013	\$116.768.000	\$101.691.000	1,15	115%
2014	\$126.030.000	\$105.039.000	1,20	120%
2015	\$99.818.000	\$104.051.000	0,96	96%
2016	\$68.956.000	\$108.990.000	0,63	63%
2017	\$110.005.000	\$107.366.000	1,02	102%
2018	\$87.329.000	\$115.495.000	0,76	76%
2019	\$91.459.685	\$102.614.977	0,89	89%
2020	\$84.649.009	\$111.165.748	0,76	76%
2021	\$87.140.641	\$118.838.047	0,73	73%

Fuente: (Superintendencia de Compañías Valores y Seguros)

Elaborado por: MENDOZA, Elizabeth (2022)

Gráfica 6. Endeudamiento Patrimonial de la Industria Procesadora de Acero S.A. (IPAC S.A.)



Fuente: (Superintendencia de Compañías Valores y Seguros)

Elaborado por: MENDOZA, Elizabeth (2022)

En el año 2013 un 115% es deuda en el patrimonio lo que quiere decir que por cada dólar del patrimonio de la empresa 1,15 dólares se encuentra comprometido con los acreedores. En el año 2014 un 120% es deuda con respecto al patrimonio es decir que por cada dólar en el patrimonio 1,20 dólares están comprometidos con los acreedores. En el año 2015 se presenta un 0,96% de deuda en el patrimonio, es decir que por cada dólar del patrimonio se debe a los acreedores 0,96 dólares y el año 2016 por cada dólar en el patrimonio 0,63 dólares se encuentran comprometidos con los acreedores. En el año 2017 el endeudamiento patrimonial es de 102%, en otras palabras significa que por cada dólar en el patrimonio 1,02 dólares se encuentran comprometidos; en el año 2018 el nivel de endeudamiento es de 76%, esto significa que por cada dólar en el patrimonio 0,76 ctvs se encuentran comprometidos con los acreedores. Para el 2019 por cada dólar en el patrimonio 0,89 ctvs se encuentran comprometidos. En el 2020 el 76% es deuda en el patrimonio, en otras palabras por cada solar en el patrimonio 0,76 ctvs se encuentran comprometidos con los acreedores y en el 2021 el 73% corresponde al nivel de endeudamiento patrimonial lo que quiere decir que por cada dólar en el patrimonio 0,73 ctvs están comprometidos.

APALANCAMIENTO

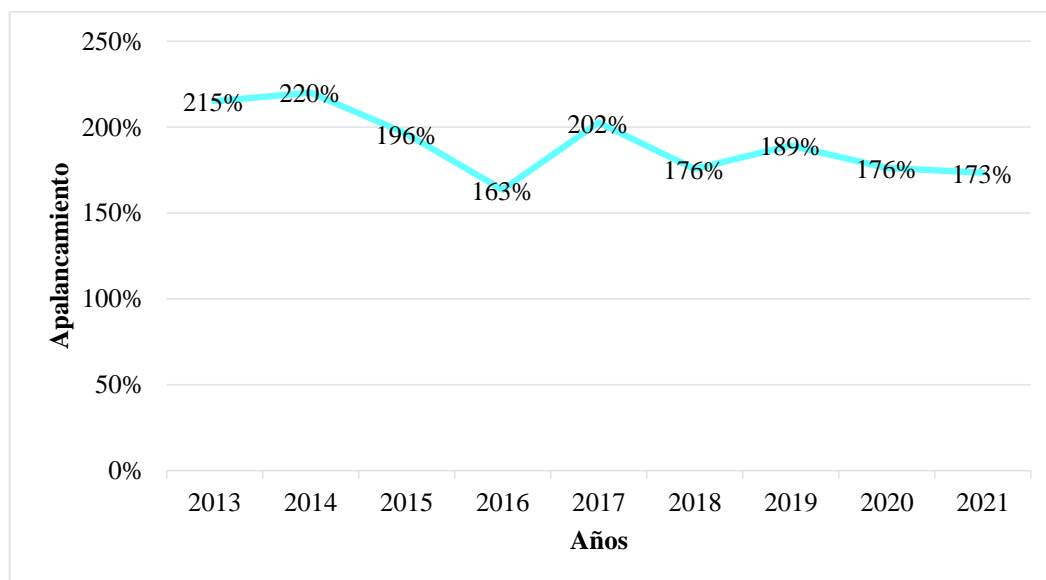
$$\text{Apalancamiento} = \frac{\text{Activo Total}}{\text{Patrimonio}}$$

Tabla 19 Apalancamiento de la Industria Procesadora de Acero S.A. (IPAC S.A.)

INDUSTRIA PROCESADORA DE ACERO (IPAC S.A.)				
Año	Activo total	Patrimonio	Apalancamiento	%
2013	\$218.458.000	\$101.691.000	2,15	215%
2014	\$231.069.000	\$105.039.000	2,20	220%
2015	\$203.869.000	\$104.051.000	1,96	196%
2016	\$177.946.000	\$108.990.000	1,63	163%
2017	\$217.371.000	\$107.366.000	2,02	202%
2018	\$202.824.000	\$115.495.000	1,76	176%
2019	\$194.074.662	\$102.614.977	1,89	189%
2020	\$195.814.757	\$111.165.748	1,76	176%
2021	\$205.978.688	\$118.838.047	1,73	173%

Fuente: (Superintendencia de Compañías Valores y Seguros)
Elaborado por: MENDOZA, Elizabeth (2022)

Gráfica 7. Apalancamiento de la Industria Procesadora de Acero S.A. (IPAC S.A.)



Fuente: (Superintendencia de Compañías Valores y Seguros)
Elaborado por: MENDOZA, Elizabeth (2022)

En el año 2013 el 215% del patrimonio sostiene la inversión, es decir que el activo representa el 215% con respecto al patrimonio, se evidencia que por cada dólar del patrimonio existe 2,15 dólares invertidos en el activo total. En el año 2014 un 220% del patrimonio sostiene la inversión, es decir que por cada dólar existente en el patrimonio existe 2,20 dólares invertidos en el activo total. En el 2015 un 196% del patrimonio sostiene la inversión en el activo en otras palabras por cada dólar del patrimonio existe 1,96 dólares invertidos en activos y en el 2016 un 163% del patrimonio sostiene la inversión, es decir que por cada dólar en el patrimonio existe 1,63 dólares invertidos en activos. En el 2017 por cada dólar en el patrimonio 2,02 dólares están invertidos en el activo. Para el 2018 por cada dólar en el patrimonio existe 1,76 dólares invertidos en el activo total. En el año 2019 por cada dólar en el patrimonio se encuentra 1,89 dólares invertidos en el activo. Para el año 2020 por cada dólar en el patrimonio existe 1,76 dólares invertidos en el activo y en el año 2021 un 173% del patrimonio sostiene la

inversión, es decir que por cada dólar en el patrimonio existe 1,73 dólares invertidos en el activo.

APALANCAMIENTO FINANCIERO

$$\text{Apalancamiento Financiero} = \frac{\frac{UAI}{\text{Patrimonio}}}{\frac{UAI}{\text{Activo Total}}}$$

Tabla 20. Apalancamiento Financiero de la Industria Procesadora de Acero S.A. (IPAC S.A.)

INDUSTRIA PROCESADORA DE ACERO (IPAC S.A.)						
Año	UAI	Patrimonio	UAI	Activo total	Apalancamiento Financiero	%
2013	\$25.380.00	\$101.691.00	\$16.995.00	\$218.458.000	3,21	321%
2014	\$14.936.00	\$105.039.00	\$9.193.000	\$231.069.000	3,57	357%
2015	\$2.611.000	\$104.051.00	-\$809.000	\$203.869.000	-6,32	-
2016	\$8.742.000	\$108.990.00	\$5.454.000	\$177.946.000	2,62	262%
2017	\$21.336.00	\$107.366.00	\$13.375.00	\$217.371.000	3,23	323%
2018	\$13.473.00	\$115.495.00	\$8.129.000	\$202.824.000	2,91	291%
2019	\$13.124.71	\$102.614.97	\$8.278.949	\$194.074.662	3,00	300%
2020	\$13.155.62	\$111.165.74	\$8.037.206	\$195.814.757	2,88	288%
2021	\$7.672.299	\$118.838.04	\$4.853.591	\$205.978.688	2,74	274%

Fuente: (Superintendencia de Compañías Valores y Seguros)

Elaborado por: MENDOZA, Elizabeth (2022)

Gráfica 8. Apalancamiento Financiero de la Industria Procesadora de Acero S.A. (IPAC S.A.)



Fuente: (Superintendencia de Compañías Valores y Seguros)

Elaborado por: MENDOZA, Elizabeth (2022)

En los años 2013, 2014, 2016, 2017, 2018, 2019, 2020, 2021 los valores de índice de apalancamiento financiero son mayores que 1 lo que nos indica que los fondos ajenos remunerables contribuyen a que la rentabilidad de los fondos propios sea superior a lo que sería si la empresa no se endeudaría. En el año 2015 el índice de endeudamiento es de -6,32 lo que significa que es menor que uno entonces quiere decir que los fondos ajenos remunerables no contribuyen a que la rentabilidad de los fondos propios.

3.- Novacero S.A.

Tabla 21. Cuentas Novacero S.A.

NOVACERO S.A.					
Balance General	2013	2014	2015	2016	2017
Activo Total	\$220.178.003	\$235.985.288	\$218.683.090	\$224.788.920	\$252.833.366
Pasivo Total	\$142.341.888	\$158.034.605	\$134.599.472	\$133.805.676	\$157.084.399
Patrimonio	\$77.836.115	\$77.950.683	\$84.083.619	\$90.983.243	\$95.748.968
Estado de Resultados					

UAI	\$8.166.690	\$4.912.583	\$8.377.364	\$10.265.847	\$11.233.388
UAI	\$5.910.504	\$2.668.278	\$6.034.695	\$7.571.434	\$8.401.922

Fuente: (Superintendencia de Compañías Valores y Seguros)

Elaborado por: MENDOZA, Elizabeth (2022)

ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO

$$\text{Endeudamiento del activo} = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Activo Total}} * 100$$

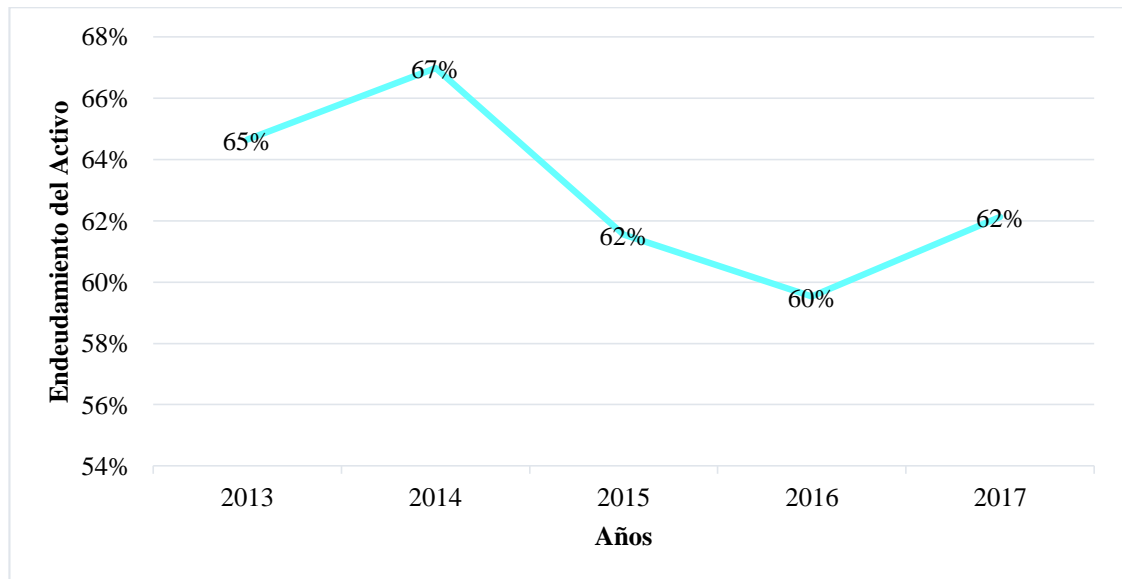
Tabla 22. Endeudamiento del Activo de Novacero S.A.

NOVACERO S.A.				
Año	Activo total	Pasivo total	Endeudamiento del Activo	%
2013	\$220.178.003	\$142.341.888	0,65	65%
2014	\$235.985.288	\$158.034.605	0,67	67%
2015	\$218.683.090	\$134.599.472	0,62	62%
2016	\$224.788.920	\$133.805.676	0,60	60%
2017	\$252.833.366	\$157.084.399	0,62	62%

Fuente: (Superintendencia de Compañías Valores y Seguros)

Elaborado por: MENDOZA, Elizabeth (2022)

Gráfica 9 . Endeudamiento del Activo de Novacero S.A.



Fuente: (Superintendencia de Compañías Valores y Seguros)

Elaborado por: MENDOZA, Elizabeth (2022)

En el año 2013 existe un nivel de endeudamiento del activo del 65%, es decir que de cada dólar de la inversión de sus activos 0,65 ctvs provienen del financiamiento de sus acreedores, en otras palabras los acreedores son dueños del 65% de la empresa y los accionistas son dueños del 35% restante. En 2014 se puede observar que, por cada dólar que la empresa ha invertido en sus activos 0,67 ctvs han sido financiados por sus acreedores, quiere decir que los acreedores son dueños del 67% de la empresa resultando sus accionistas dueños del 33%. En el año 2015 se evidencia que por cada dólar que la empresa ha invertido en sus activos 0,62 ctvs han sido financiados por sus acreedores, es decir el 62% le pertenece a los acreedores y el 38% le pertenece a los accionistas. En el año 2016 se observa que por cada dólar que la empresa ha invertido en sus activos 0,60 ctvs fueron financiados por sus acreedores es decir les pertenece el 60% de la empresa y el 40% de la misma le pertenece a los accionistas. Y finalmente en el año 2017 se evidencia que por cada dólar que la empresa invierte en sus activos 0,62 ctvs fueron financiados por sus acreedores entonces les pertenece el 62% de la empresa y el 48% restante le pertenece a los accionistas.

ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL

$$\text{Endeudamiento patrimonial} = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Patrimonio}}$$

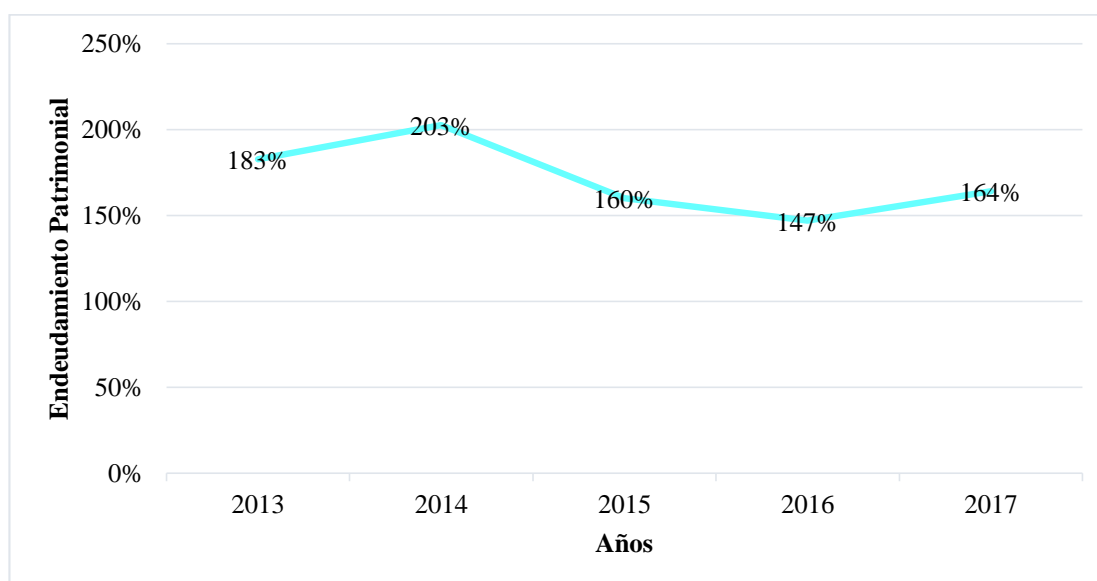
Tabla 23. Endeudamiento Patrimonial de Novacero S.A.

NOVACERO S.A.				
Año	Pasivo total	Patrimonio	Endeudamiento Patrimonial	%
2013	\$142.341.888	\$77.836.115	1,83	183%
2014	\$158.034.605	\$77.950.683	2,03	203%
2015	\$134.599.472	\$84.083.619	1,60	160%
2016	\$133.805.676	\$90.983.243	1,47	147%
2017	\$157.084.399	\$95.748.968	1,64	164%

Fuente: (Superintendencia de Compañías Valores y Seguros)

Elaborado por: MENDOZA, Elizabeth (2022)

Gráfica 10. Endeudamiento Patrimonial de Novacero S.A.



Fuente: (Superintendencia de Compañías Valores y Seguros)

Elaborado por: MENDOZA, Elizabeth (2022)

En año 2013 un 183% es deuda en el patrimonio lo que quiere decir que por cada dólar del patrimonio de la empresa 1,32 dólares se encuentra comprometido con los acreedores. En el año 2014 un 203% es deuda con respecto al patrimonio entonces por cada dólar en el patrimonio 2,03 dólares están comprometidos con los acreedores como bancos y proveedores En el año 2015 se presenta un 160% de deuda en el patrimonio, es decir que por cada dólar del patrimonio 1,60 dólares están comprometidos, el año 2016 por cada dólar en el patrimonio 1,47 % dólares se encuentran comprometidos con los acreedores y en el año 2017 un 164% del patrimonio sostiene la deuda es decir que por cada dólar en el patrimonio 1,6 dólares están comprometidos para pago de acreedores.

APALANCAMIENTO

$$\text{Apalancamiento} = \frac{\text{Activo Total}}{\text{Patrimonio}}$$

Tabla 24. Apalancamiento de Novacero S.A.

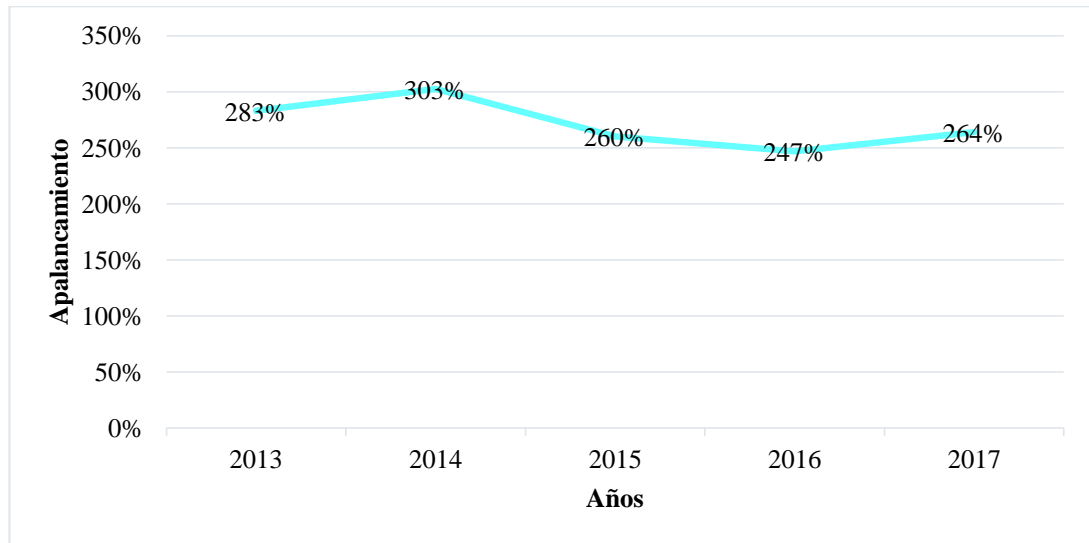
NOVACERO S.A.				
Año	Activo total	Patrimonio	Apalancamiento	%

2013	\$220.178.003	\$77.836.115	2,83	283%
2014	\$235.985.288	\$77.950.683	3,03	303%
2015	\$218.683.090	\$84.083.619	2,60	260%
2016	\$224.788.920	\$90.983.243	2,47	247%
2017	\$252.833.366	\$95.748.968	2,64	264%

Fuente: (Superintendencia de Compañías Valores y Seguros)

Elaborado por: MENDOZA, Elizabeth (2022)

Gráfica 11. Apalancamiento de Novacero S.A.



Fuente: (Superintendencia de Compañías Valores y Seguros)

Elaborado por: MENDOZA, Elizabeth (2022)

En el año 2013 el 283% del patrimonio sostiene la inversión, se evidencia que por cada dólar del patrimonio existe 2,83 dólares invertidos en el activo total. En el año 2014 un 303% del patrimonio sostiene la inversión, es decir que por cada dólar existente en el patrimonio existe 3,03 dólares invertidos en el activo total. En el 2015 un 260% del patrimonio sostiene la inversión en el activo en otras palabras por cada dólar del patrimonio existe 2,60 dólares invertidos en activos. Para el 2016 un 247% del patrimonio sostiene la inversión, es decir que por cada dólar en el patrimonio existe 1,63 dólares invertidos en activos y en el año 2017 por cada dólar en el patrimonio existe 2,64 dólares invertidos en el activo total es decir el 264% del patrimonio sostiene la inversión.

APALANCAMIENTO FINANCIERO

$$\text{Apalancamiento Financiero} = \frac{\frac{UAI}{\text{Patrimonio}}}{\frac{UAI}{\text{Activo Total}}}$$

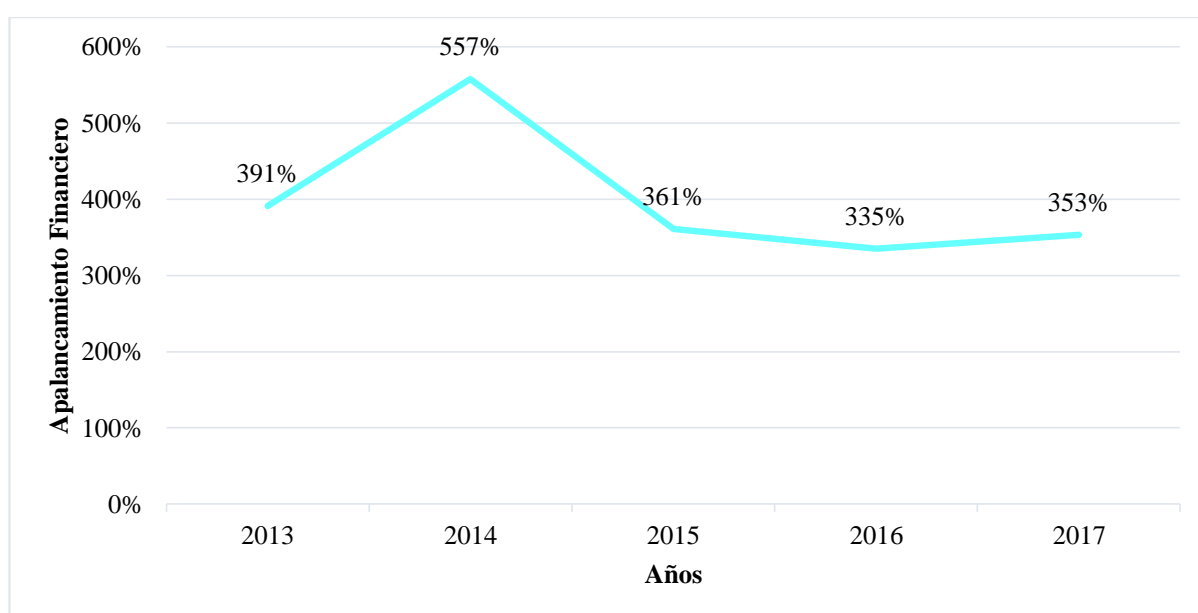
Tabla 25. Apalancamiento Financiero de Novacero S.A.

NOVACERO S.A.						
Año	UAI	Patrimonio	UAII	Activo total	Apalancamiento Financiero	%
2013	\$8.166.690	\$77.836.115	\$5.910.504	\$220.178.003	3,91	391%
2014	\$4.912.583	\$77.950.683	\$2.668.278	\$235.985.288	5,57	557%
2015	\$8.377.364	\$84.083.619	\$6.034.695	\$218.683.090	3,61	361%
2016	\$10.265.847	\$90.983.243	\$7.571.434	\$224.788.920	3,35	335%
2017	\$11.233.388	\$95.748.968	\$8.401.922	\$252.833.366	3,53	353%

Fuente: (Superintendencia de Compañías Valores y Seguros)

Elaborado por: MENDOZA, Elizabeth (2022)

Gráfica 12. Apalancamiento Financiero de Novacero S.A.



Fuente: (Superintendencia de Compañías Valores y Seguros)

Elaborado por: MENDOZA, Elizabeth (2022)

En el año 2013, el índice de apalancamiento financiero es de 3,91; para el año 2014 el índice es de 5,57; en el año 2015 el índice es de 3,61; para el 2016 el índice de apalancamiento financiero es de 3,35 y para el año 2017 es de 3,53 de índice de apalancamiento financiero todos los valores son mayores que 1, esto nos indica que los fondos ajenos remunerables contribuyen a que la rentabilidad de los fondos propios sea superior a lo que sería si la empresa no se endeudaría.

Se puede observar que en los años 2013 y 2014, años en donde no existe ningún tipo de participación en el mercado bursátil poseemos valores de nivel de

apalancamiento financiero mucho más altos como 3,91 y 5,57 respectivamente es decir que la empresa requiere de fondos ajenos en gran dependencia con relación a fondos propios es decir que en estos años la empresa tuvo mayor nivel de endeudamiento tanto endeudamiento del activo total como endeudamiento patrimonial , en el año 2015 con la emisión de papel comercial se puede alivianar el financiamiento en pasivos disminuyendo así el índice de apalancamiento financiero para este año a 3,61 ; aunque podemos observar que para los años 2016 y 2017 se observa una leve disminución de dicho nivel teniendo así 3,35 y 3,53 respectivamente pero debemos tomar en cuenta que en dichos años no hubo participación por parte de la empresa en el mercado bursátil.

4.2 Verificación de la hipótesis

Para la comprobación de la hipótesis se aplica el modelo de regresión lineal para comprobar si la hipótesis es verdadera o falsa, la misma es una técnica de modelado estadístico empleada para describir una variable de respuesta continua como una función de una o varias variables predictorias. La técnica de regresión lineal permiten crear un modelo lineal, el mismo describe la relación entre una variable dependiente (y) (respuesta) como una función de una o varias variables independientes (x) (denominadas predictores).

Hipótesis:

Hipótesis nula (H0): El mercado bursátil no es una fuente de financiamiento en la industria del acero en el Ecuador.

Hipótesis alternativa (H1): El mercado bursátil es una fuente de financiamiento en la industria del acero en el Ecuador.

Una vez planteadas las hipótesis procedemos a la obtención de las variables para poder relacionarlas.

Variable x

En este caso la variable x pertenece a los valores del PASIVO TOTAL debido a que se desea comprobar si el mercado bursátil es una fuente de financiamiento entonces tomamos los pasivos por que estos son las obligaciones o deudas que las empresas poseen y quieren financiar.

Variable y

Para la variable (y) se ha considerado tomar los valores de EMISIÓN DE CADA OBLIGACIÓN emitida por la empresa en cada año estudiado debido a que se requiere saber si el mercado es una fuente de financiamiento debemos tomar en cuenta las obligaciones emitidas en el mercado de bursátil y sus respectivos valores para saber si estos aportan o ayudan a cubrir la deuda de cada una de las empresas.

Se plantea:

X= Valor del Pasivo Total (millones de dólares)

Y= Valor de Emisiones (millones de dólares)

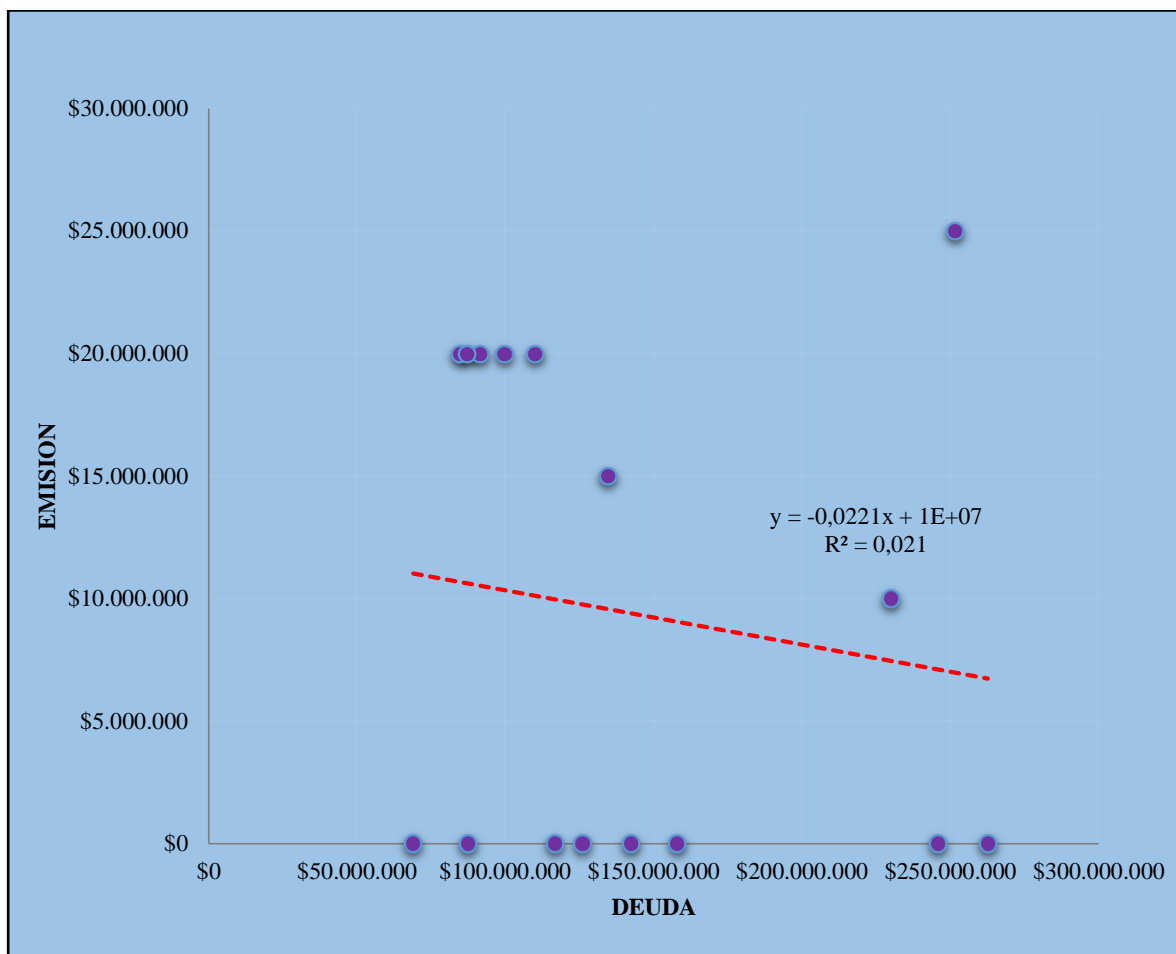
Tabla 26. Pasivo Total- Emisiones de las Empresas

Empresa	Año	X	Y
Adelca C.A.	2016	\$245.668.518	\$0
	2017	\$262.674.840	\$0
	2019	\$230.164.427	\$10.000.000
	2020	\$251.478.407	\$25.000.000
Ipac	2013	\$116.768.000	\$0
	2014	\$126.030.000	\$0
	2015	\$99.818.000	\$20.000.000
	2016	\$68.956.000	\$0
	2017	\$110.005.000	\$20.000.000
	2018	\$87.329.000	\$0
	2019	\$91.459.685	\$20.000.000
	2020	\$84.649.009	\$20.000.000
	2021	\$87.140.641	\$20.000.000
	Novacero	2013	\$142.341.888
2014		\$158.034.605	\$0
2015		\$134.599.472	\$15.000.000
2016		\$133.805.676	\$0
2017		\$157.084.399	\$0

Fuente: (Superintendencia de Compañías Valores y Seguros)

Elaborado por: MENDOZA, Elizabeth (2022)

Gráfica 13. Correlación Lineal entre Pasivo –Emisiones de las Empresas



Elaborado por: MENDOZA, Elizabeth (2022)

Una vez aplicado el método de regresión lineal obtenemos la ecuación:

$$y = -0,0221x + (1E + 07)$$

Calculada la correlación existente entre las dos variables obtenemos el coeficiente de correlación $R^2 = 0,021$, en donde según el principio de este método nos dice que mientras el valor se aproxime más a 1 se puede aceptar la hipótesis y mientras más alejado de encuentre esta se descarta.

Entonces se rechaza la hipótesis alternativa y se acepta la hipótesis nula: “El mercado bursátil no es fuente de financiamiento en el sector industrial de la acería del Ecuador.”

4.3 Limitaciones del estudio

Una ventaja para el desarrollo del presente proyecto es el acceso libre que se tiene a la base de datos de las Bolsas de Valores de Quito y Guayaquil además de que se puede obtener los principales estados financieros en línea a través de la página oficial de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguro, sin embargo se considera un gran limitante que la información que se obtiene no está actualizada o en otros casos se encuentra muy generalizada.

Otra limitación presente fue la crisis sanitaria lo que dificulta la comunicación con el tutor debido a que esta se realizó solamente por medio virtual.

CAPÍTULO V

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

5.1 Conclusiones

En base a la investigación realizada con el tema “El mercado bursátil como fuente de financiamiento en la industria del acero en el Ecuador” se ha logrado llegar a las siguientes conclusiones:

Con respecto al primer objetivo específico: Describir la participación de las empresas de acero en el mercado bursátil para determinar si existe emisión de obligaciones.

- Se concluye que si existe participación por emisión de obligaciones en el mercado bursátil por parte de las empresas estudiadas, sin embargo la emisión de obligaciones no es continua por parte de las empresas, de acuerdo al análisis realizado la empresa Adelca solamente ha emitido obligaciones en el año 2019 y 2020, la empresa IPAC es la que posee más emisiones realizadas en los años 2014,2015, 2017, 2019, 2020, 2021 y Novacero solamente ha emitido obligaciones en el año 2015.
- Las empresas de la industria de acero ecuatorianas tienen participación en el mercado bursátil por medio de la emisión obligaciones, estas en su mayoría son papeles comerciales, debido a que les resulta más rentables que emitir acciones por la facilidad que otorgan para captar recursos del público y financiar sus actividades productivas a corto plazo.

Con respecto al segundo objetivo específico: Diagnosticar la situación financiera de las empresas de acero antes y después de una emisión para determinar los beneficios o desventajas.

- Con el diagnostico aplicado a la situación financiera de cada empresa se puede concluir de manera general que en años en donde no existe emisión de obligaciones el porcentaje de endeudamiento es más elevado y en años en donde existe emisión de obligaciones el nivel de endeudamiento disminuye pero la diferencia e varia hasta en un 5%

menos con relación a los años donde no hay emisión.

En relación al tercer objetivo específico: Diseñar un modelo de regresión lineal que permita relacionar el financiamiento con la emisión.

- Mediante el modelo de regresión lineal aplicado se puede concluir que el mercado bursátil no es fuente de financiamiento para las empresas del sector industrial del acero del Ecuador, debido a que las mismas tienen participación bursátil, pero emisión de obligaciones no continuas además de que solamente emiten papeles comerciales de valores reducidos que no alcanzan a cubrir en su totalidad todos los pasivos que las empresas poseen,
- Se concluye que el mercado bursátil no es una fuente de financiamiento grande es decir que no se puede considerar una fuente de liquidez para las empresas de acero del Ecuador, debido a que los montos reducidos que se emiten en las obligaciones no alcanzan a cubrir los pasivos en su totalidad, en el mejor de los casos solamente cubren pasivos a corto plazo.

5.2 Recomendaciones

Se establecen recomendaciones en base a la investigación realizada en este proyecto:

- Se recomienda que las empresas del sector de productivo de acero prueben con la emisión de otros títulos u obligaciones que pueden ser negociadas dentro del Mercado bursátil, muchas de estas opciones también presentan rentabilidad y puede acarrear beneficios positivos para las mismas.
- Se recomienda promover la participación de las empresas dentro del mercado bursátil, con más frecuencia para poder obtener datos mucho más variados y contribuir a futuros estudios.
- Se recomienda promover la cultura bursátil en el sector empresarial ecuatoriano, muchas de las veces el desconocimiento y miedo no permite adentrarse a experimentar otras fuentes de financiamiento fuera de las

comunes, perdiendo así la oportunidad de obtener liquidez en plazos más cortos.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Acosta Palomeque, G., & Avilés León, B. (agosto de 2018). Influencia de la globalización financiera en el mercado de valores ecuatoriano. *Revista Ciencia UNEMI*, 11(27), 52-65. doi:<https://doi.org/10.29076/issn.2528-7737vol11iss27.2018pp52-65p>
- Bolsa de Valores de Quito (BVQ). (enero de 2021). *Bolsadequito.com*. Recuperado el 22 de enero de 2021, de Mercados bursátiles: <https://www.bolsadequito.com/index.php/mercados-bursatiles/conozca-el-mercado/las-bolsas-de-valores>
- Bolsa de Valores de Quito S.A. . (2020). *Bolsa de Valores de Quito S.A.* (©. C. 2020, Editor) Recuperado el 5 de noviembre de 2020, de <https://www.bolsadequito.com/index.php/mercados-bursatiles/conozca-el-mercado/como-financiarse>
- Bolsa de Valores Quito (BVQ). (27 de Agosto de 2020). *Bolsa de Valores Quito (BVQ)*. Recuperado el 03 de Enero de 2022, de <https://www.bolsadequito.com/index.php/blog-2/516-que-es-el-papel-comercial>
- Bolsa de Valores Quito (BVQ). (31 de Marzo de 2020). *Bolsa de Valores Quito (BVQ)*. Recuperado el 03 de Enero de 2022, de <https://www.bolsadequito.com/index.php/blog-2/505-que-son-las-facturas-comerciales-negociables>
- Cadena Silva, J. P., Pinargote Pinargote, H. M., & Solórzano Aveiga, K. L. (2018). Mercado de valores y su contribución al crecimiento de la economía ecuatoriana. *Revista Venezolana de Gerencia*, 23(83), 17. Recuperado el 5 de noviembre de 2020, de <https://www.redalyc.org/jatsRepo/290/29058775004/29058775004.pdf>
- Camino, S., Armijos, M., Parrales, K., & Herrera, L. (2020). *La Eficiencia de las Empresas Manufactureras en el Ecuador: 2013—2018*. Estudio Sectorial, Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, Investigación y Estudios Supercias. Recuperado el 17 de marzo de 2021, de https://investigacionyestudios.supercias.gob.ec/wp-content/uploads/2020/01/eficienciamanufactura_FINAL.pdf

- Castillo , L. (2005). *Biblioteconomía*. Recuperado el 16 de julio de 2021, de UV:
<https://www.uv.es/macass/T5.pdf>
- Código Orgánico Monetario y Financiero. (2014). *Libro 2: Ley de Mercado de Valores*. Ecuador. Recuperado el 04 de Febrero de 2022, de
<http://www.pge.gob.ec/documents/Transparencia/antilavado/REGISTROOFICIAL332.pdf>
- Córdoba Padilla, M. (2015). *Mercado de Valores* (Primera ed.). EcoEdiciones.
 Recuperado el 15 de julio de 2021, de <https://www.ecoediciones.com/wp-content/uploads/2015/11/Mercado-de-valores-1ra-Edicio%CC%81n.pdf>
- Cucalón, G. (15 de agosto de 2019). *Ahorro Seguro*. Recuperado el 18 de mayo de 2021, de <https://ahorroseguro.ec/2019/08/15/las-50-empresas-mas-grandes-del-pais-listadas-en-bolsa/>
- de la Torre, M. (julio de 2012). Impacto de la normativa actual en el mercado de valores ecuatoriano. *RETOS. Revista de Ciencias de la Administración y Economía*, 2(4). Recuperado el 5 de noviembre de 2020, de
<https://www.redalyc.org/pdf/5045/504550954006.pdf>
- García Regalado, J. O., Sánchez Giler, S. E., & Zavala Vines, J. J. (13 de enero de 2018). Factores determinantes en la adopción de las alternativas de financiamiento y su evidencia en el crecimiento de las empresas manufactureras en Ecuador. *Espacios*, 39(18). Recuperado el 15 de julio de 2021, de
<https://www.revistaespacios.com/a18v39n18/a18v39n18p01.pdf>
- Garzón Jiménez, L., Garzón Rodas, M., & Garzón Quiroz, M. (Diciembre de 2016). Opción de financiamiento a Pymes ubicadas en la provincia del guayas enfocadas en la búsqueda de capitales mediante la emisión de títulos a través del mercado de valores ecuatoriano. *Revista Empresarial, ICE-FEE-UCSG*, 10(4), 21-30. Recuperado el 15 de julio de 2021, de
<https://editorial.ucsg.edu.ec/ojs-empresarial/index.php/empresarial-ucsg/article/view/69/61>
- Girón, A. (Diciembre de 2015). Mercados financieros y financiamiento al desarrollo: un debate estratégico en el campo de la teoría heterodoxa. *Problemas del Desarrollo. Revista Latinoamericana de Economía*, 46(183), 3.11. Recuperado el 15 de julio de 2021, de

<https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=11841551001>

- Gitman, L., & Joehnk, M. (2009). *Fundamentos de Inversiones* (Décima ed.). México: Pearson Educación. Recuperado el 15 de julio de 2021, de <https://www.uv.mx/personal/clelanda/files/2016/03/Gitman-y-Joehnk-2009-Fundamentos-de-inversiones.pdf>
- González, J., & Nieto, J. P. (octubre de 2016). El Mercado de Valores como fuente de financiamiento para las pequeñas y medianas empresas ecuatorianas. *UISRAEL*, 3, 22. Recuperado el 18 de mayo de 2021
- Hernández Sampieri, R., Fernández Collado, C., & Baptista Lucio, P. (2014). *Metodología de la Investigación* (Sexta ed.). México: McGraw Hill Education . Recuperado el 15 de julio de 2021, de <https://www.uca.ac.cr/wp-content/uploads/2017/10/Investigacion.pdf>
- Horna Zegarra, I. E. (2020). Perspectivas del financiamiento corporativo y el mercado de valores del Perú. *RETOS. Revista de Ciencias de la Administración y Economía*, 10(19), 135-152.
doi:<https://doi.org/10.17163/ret.n19.2020.08>
- Ley de Mercado de Valores. (18 de abril de 2017). *bolsadequito*. Recuperado el 22 de enero de 2021, de Normativa Mercado de Valores: <http://www.bolsadequito.com/uploads/normativa/mercado-de-valores/ley-de-mercado-de-valores.pdf>
- Líderes. (2016). Producción y consumo de acero mejora en la región. *Líderes*. Recuperado el 21 de mayo de 2021, de <https://www.revistalideres.ec/lideres/produccion-consumo-acero-mejora-region.html#:~:text=Garz%C3%B3n%20se%20B1ala%20que%20en%20Ecuador,cerca%20de%20500%20000%20toneladas.&text=Los%20principales%20productores%20son%20Brasil,4%20tm%2C%20con%2036%20%25>.
- Lucero, S. (2019). *El mercado de valores ecuatoriano como fuente de financiamiento de las empresas del sector comercial de la provincia de Tungurahua*. Universidas Técnica de Ambato, Facultad de Contabilidad y Auditoría, Ambato. Recuperado el 23 de enero de 2021, de <https://repositorio.uta.edu.ec/bitstream/123456789/29588/1/T4495ig.pdf>
- Ministerio de Industrias y Productividad. (5 de mayo de 2015-2016). Política

- Industrial del Ecuador 2016-2015. 158. Ecuador. Recuperado el 6 de noviembre de 2020, de <http://www.competencias.gob.ec/wp-content/uploads/2017/05/06PPP2016-POLITICA02.pdf>
- Miranda, U., & Acosta, Z. (junio de 2018). *bvsalud.org*. Recuperado el 2 de enero de 2021, de biblioref:
<https://docs.bvsalud.org/biblioref/2018/06/885032/texto-no-2-fuentes-de-informacion.pdf>
- Navarro, C. (2005). La calificación de riesgo en el Mercado de Valores Ecuatoriano. *Revista Iberoamericana de Mercados de Valores*(16), 45-50. Recuperado el 03 de Febrero de 2022, de file:///C:/Users/Asus/Downloads/rev16_21.pdf
- Ortega, M. (junio de 2015). La especialización industrial en un contexto de integración económica: caso Ecuador. *RETOS. Revista de Ciencias de la Administración y Economía*, 5(9), 27-38. Recuperado el 22 de enero de 2021, de <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=504550660003>
- Pérez Manzo, O., Rivera Hernández, A., & Solís Granda, L. (abril de 2015). Análisis del Mercado de Valores Ecuatoriano como fuente de inversión para las PyMES. *Revista Ciencia Unemi*, 8(13), 8-15. Recuperado el 22 de enero de 2021, de <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=582663827003>
- Rodríguez , A. (Marzo de 2007). El mercado de capitales como alternativa de inversión. *Visión Gerencial*. Recuperado el 22 de enero de 2021, de <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=465545877012>
- Subía Veloz, R. C., Barzaga Sablón, O. S., & Nevares Barberán, V. (2018). El financiamiento de las medianas empresas en la provincia Manabí, Ecuador. *Ciencias Holguín*, 24(1), 57-69. Recuperado el 15 de julio de 2021, de <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=181553863006>
- Superintendencia de Bancos y Seguros . (Junio de 2017). *Superintendencia de Bancos y Seguros*. Recuperado el 04 de Febrero de 2022, de https://www.superbancos.gob.ec/bancos/wp-content/uploads/downloads/2017/06/L1_IV_cap_I.pdf
- Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. (enero de 2021). *Supercias.gob.ec*. Recuperado el 22 de enero de 2021, de Historia del Mercado de Valores Ecuatoriano:

<https://www.supercias.gob.ec/portalscvs/>

Villacis, J. (2020). *El mercado de valores como fuente de financiamiento de la industria cementera del Ecuador*. Universidad Técnica de Ambato, Facultad de Contabilidad y Auditoría , Ambato. Recuperado el 22 de enero de 2021, de <https://repositorio.uta.edu.ec/jspui/bitstream/123456789/30678/1/T4711ig.pdf>

Zambrano, F., Martínez, R., Balladares, K., & Molina, C. (marzo de 2017). El mercado de capitales como fuente de financiamiento para las PYMES en el Ecuador. Caso: ferzafa s.a. *Innova Research Journal*, 2(3), 130-149. doi:<https://doi.org/10.33890/innova.v2.n3.2017.87>

ANEXOS

Anexo A. Ficha de Recolección de Información (Fuentes Secundarias)

Ficha de Recolección de Información		N°	
Investigador:	Elizabeth Mendoza		
Período:	2020-2021		
Tema:	N°	Subtemas	
El mercado bursátil como fuente de financiamiento en el sector industrial del Ecuador	1	El Mercado de Valores Ecuatoriano	Financiamiento
	2	Historia del Mercado de Valores	Apalancamiento
	3	El sector industrial en el Ecuador	PIB
	4	Presencia de las industrias en el mercado de Valores	Riesgo País
	5	Representación de las industrias en el Ecuador	Riesgo Crediticio
	6	Elementos que intervienen en una emisión de obligaciones	
	7	Estructura del Mercado de Valores	
	8	Base Legal	
	9		
	10		
	11		
	12		
	13		

Elaborado por: MENDOZA, Elizabeth (2022)

Anexo B. URL de los estados financieros (Fuentes Secundarias)

LINK DE ACCESO A LOS ESTADOS FINANCIEROS:

https://drive.google.com/file/d/1w_6rMc-IU0mw-tvxS9cjQCoce0tbFXBM/view