



**UNIVERSIDAD  
DEL AZUAY**

**Universidad del Azuay**

**Facultad de Ciencias Jurídicas**

**Carrera de Derecho**

**ANÁLISIS DE BENEFICIOS LEGALES –  
FINANCIEROS Y SU  
DESAPROVECHAMIENTO EN LAS  
COMPAÑÍAS ECUATORIANAS AL COTIZAR  
ACCIONES EN LA BOLSA DE VALORES.**

Autor:

**Antonio Rafael Cabrera Orellana**

Director:

**Dr. Esteban Francisco Coello Muñoz**

**Cuenca – Ecuador**

**2024**

**DEDICATORIA**

A mi padre, por ser mi héroe y siempre creer en mi,

A mi madre por ser ese ángel que desde lo alto me muestra el camino,

A mis ancestros, a la vida y al universo.

A mi, por no rendirme ...

## **AGRADECIMIENTOS**

A este camino de la vida, por mostrarme todo el aprendizaje,

Todos los actores de esta etapa, amigos, profesores

Porque cada uno de ellos deja una huella en mi.

Por tener el privilegio de estudiar, de formarme

Para que en algún momento poder vivir en un mundo mejor.

## RESUMEN

El análisis de la investigación se enfoca en los beneficios que las sociedades mercantiles ecuatorianas pueden percibir al cotizar acciones en la bolsa de valores, el mercado bursátil es una alternativa de financiamiento viable y prometedora, sin embargo la participación de las empresas es baja, la investigación demuestra las barreras existentes que desincentivan la utilización de este mecanismo financiero, el análisis de otras bolsas de valores en la región, las perspectivas de empresarios y casos de empresas en su paso por el mercado bursátil, aportan una realidad latente en el Ecuador. El propósito es destacar los beneficios de la emisión de acciones, detallar cual es el proceso para llevar a cabo la operación, y exponer los desafíos actuales en la bolsa de valores ecuatoriana. Además, aportar las posibles mejoras que incentiven a las empresas y al sector productivo adoptar esta alternativa financiera, fomentando su utilización para que contribuya al progreso económico y actué como el motor que el Ecuador necesita.

**Palabras clave:** bolsa de valores, compañías ecuatorianas, financiamiento, mercado bursátil, reputación, transparencia

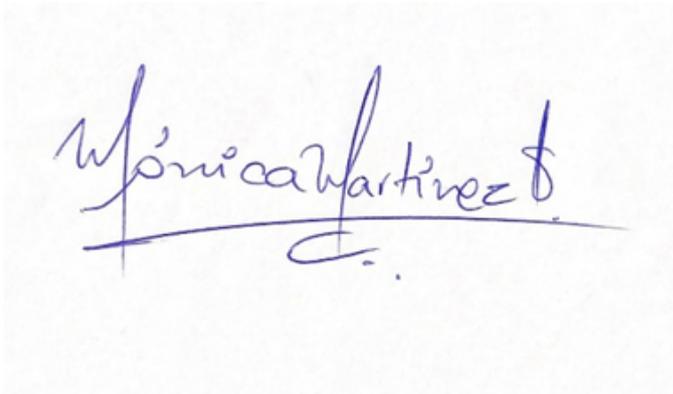
## ABSTRACT

This research analyzes the benefits Ecuadorian corporations can gain by listing shares on the stock exchange, highlighting the stock market as a viable and promising financing alternative. Despite its potential, corporate participation remains low. The study identifies barriers that discourage companies from using this financial mechanism and examines regional stock exchange practices, entrepreneur perspectives, and case studies of companies navigating the stock market, presenting a comprehensive view of the current situation in Ecuador.

The objective is to underscore the advantages of share issuance, detail the operational process, and address the challenges faced within the Ecuadorian stock exchange. Furthermore, the research proposes actionable improvements to encourage greater adoption of this financing option by companies and the productive sector. By fostering the use of the stock market, this approach aims to contribute to Ecuador's economic growth and position it as a catalyst for national progress.

**Keywords:** stock exchange, Ecuadorian companies, financing, stock market, reputation, transparency

Approved by

A handwritten signature in blue ink that reads "Mónica Martínez Sojos". The signature is written in a cursive style and is underlined with a single horizontal line.

Lcda. Mónica Martínez Sojos, Mgt.

Cod. 29598

## ÍNDICE DE CONTENIDO

Resumen.....	iv
Abstract.....	v
Índice de Contenido.....	vi
INTRODUCCIÓN.....	1
1. fundamentos teóricos y conceptuales.....	2
1.1 Mercado de Valores.....	2
1.2 Bolsa de Valores.....	3
1.3 Renta Fija.....	3
1.4 Renta Variable: Las Acciones.....	4
1.5 Empresa Ecuatoriana en la Bolsa de Valores.....	5
1.5.1 Compañía de Responsabilidad Limitada (Cía. Ltda.).....	6
1.5.2 Sociedad Anónima (S.A).....	7
1.6 Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.....	9
1.7 Ley de Mercado de Valores.....	9
1.8 Bolsa de Valores en Ecuador.....	10
1.9 Bolsa de Valores en la Región.....	10
1.10 Comparación entre Países y el Caso de Ecuador.....	11
2. cotización en la bolsa de valores ecuatoriana.....	13
2.1. Requisitos para cotizar en la Bolsa de Valores en Ecuador.....	13
2.1.1. Características Clave de las empresas en Bolsa:.....	13
2.2. Proceso para Cotizar en la Bolsa de Valores de Ecuador.....	14
2.3. Beneficios en la cotización de acciones.....	15
2.3.1. Empresa Ecuatoriana que se ha beneficiado de la Bolsa de Valores.....	16
2.4. Falta de Participación en el Mercado Bursátil Ecuatoriano.....	17
2.4.1. Complejidad y Costo del Proceso.....	18
2.4.2. Por qué algunas empresas no cotizan en bolsa.....	18
2.4.3. Caída en la Bolsa de Valores: Empresa Ecuatoriana.....	19
2.5. Propuestas para Fomentar la Cotización en Bolsa.....	20
2.5.1. Financiamiento en la Bolsa de Valores: Realidades percibidas.....	20
3. Análisis de perspectivas de los empresarios ecuatorianos.....	22
3.1. Resultados: Entrevistas.....	22
3.1.1. Entrevista 1:.....	22
3.1.2. Entrevista 2:.....	26
3.2. Resultados Obtenidos:.....	27
3.2.1. Beneficios de Cotizar en bolsa: Comparativa.....	27
3.2.2. Desafíos y Barreres para Cotizar.....	28
3.2.3. Propuestas para Mejorar el Acceso a la Bolsa de Valores.....	28
3.2.4. Visión de la Compañía.....	29
3.3. Contrastes Percibidos.....	29
CONCLUSIÓN.....	30
Referencias.....	32

## INTRODUCCIÓN

Las empresas a lo largo de la historia han cumplido un rol fundamental en el desarrollo económico de los estados, las cuales fundamentalmente necesitan financiamiento para poder cumplir con los objetivos de la misma, que comúnmente se lo ha hecho mediante la opción tradicional del sistema financiero, con elevadas tasas de interés, que por mucho tiempo ha sido la única opción viable para conseguir recursos, en el contexto ecuatoriano se ha desarrollado un modelo económico con influencia capitalista en cual incentiva a un mercado más competitivo, definido de acuerdo a la oferta y la demanda. Por lo que, el sector empresarial y productivo ha tenido mucha relevancia en el contexto ecuatoriano, en este sentido, las sociedades mercantiles ha respondido una idiosincrasia basada en la desconfianza y temeridad en la sociedad, esto ha producido que la conformación de estas sociedades, sean de tipo personalistas, es decir que la razón de su creación está determinada por la confianza entre los socios, blindando a la persona jurídica para que no puedan acceder nuevos socios sin la unanimidad de todos, y en la mayoría de casos esta confianza se ve reflejada en al familia, es por este motivo que gran parte de los grupos empresariales ecuatorianos son familiares.

En la actualidad, métodos alternativos de financiamiento ha ido tomando cada vez más fuerza, como es el caso de del mercado de valores, un mecanismo muy utilizado en los países de la región y del mundo, la razón es los beneficios que pueden percibir las sociedades que decidan financiarse en el mercado bursátil, el Ecuador a pesar de poseer con grupos empresariales fuertes y con posibilidad de ingresar al mercado de valores, no existe la oferta ni demanda suficiente que se interese en este mecanismo financiero. Es por eso que la investigación pretende abordar los benéficos de cotizar acciones en la bolsa de valores, pormenorizar cual es el proceso que una compañía ecuatoriana debe seguir para llevar a cabo la operación y contrastar los beneficios con las posturas de los empresarios en el uso de este mecanismo financiero en el país, con el propósito de lograr descifrar por qué las empresas ecuatorianas desaprovechan los beneficios que ofrece el mercado bursátil e identificar soluciones que permitan superar los desafíos que las compañías pueden encontrar en el camino hacia la utilización de esta fuente de financiamiento. La investigación contará con un análisis comparativo con otras bolsas de valores en la región, para identificar las prácticas exitosas en la implementación de políticas útiles en el desarrollo de la misma.

# CAPÍTULO 1

## 1. FUNDAMENTOS TEÓRICOS Y CONCEPTUALES

### 1.1 Mercado de Valores

El *Mercado de Valores* es una estructura organizada en donde se comercian instrumentos financieros, empresas, gobiernos u otras instituciones pueden ser emisores en este mercado. Estos instrumentos incluyen acciones, bonos, derivados y otros valores que representan derechos sobre el patrimonio o deuda de una entidad. Los autores Marín y Trujillo (2011) entienden como una plataforma física o virtual fundamental para la circulación de capital, donde las empresas pueden acceder a recursos financieros mediante la emisión de acciones, bonos, instrumentos financieros, mientras que los inversores pueden comprar títulos de valores negociables con el fin de tener una rentabilidad.

Desde el punto de vista del derecho financiero, el mercado de valores está regulado por normas jurídicas con el propósito de garantizar la transparencia, equidad y estabilidad del sistema financiero, protegiendo tanto a los inversionistas como a los emisores de valores. Esta regulación implica que este mercado interactúe a través de normas que controlan y organizan las obligaciones tanto de los emisores como de los intermediarios financieros y supervisores. Esta regulación tiene como objetivo principal asegurar la confianza en el sistema financiero, protegiendo a los inversionistas y a la transparencia de precios en los títulos. El mercado de valores tiene cualidades importantes dentro del contexto económico de una nación, convirtiéndolo en una gran alternativa para empresas, inversores frente a la banca tradicional, al respecto de esto el autor Rosero (2010) relata que el mercado de valores constituye una alternativa al crédito bancario con la posibilidad de financiamiento a mediano y largo plazo, permitiendo una desintermediación financiera a un menor costo.

La relación que nace del mercado de valores, resulta beneficiosa al sector productivo, y el desarrollo de una economía eficaz, siendo así una gran alternativa para este sector, y una relación entre la empresa Emisora y el inversionista (Persona natural o Jurídica) beneficiosa para el mercado interno se movilice a campos eficientes de inversión.

## 1.2 Bolsa de Valores

La Bolsa de Valores es una institución dentro del mercado de valores que facilita la compra y venta de acciones, bonos y otros títulos, promoviendo la transparencia y liquidez en el proceso de negociación. Según Parra:

La bolsa de valores es una institución central en el mercado financiero ecuatoriano, en la cual se realiza la negociación de valores bajo la supervisión de las autoridades regulatorias y dentro de un marco normativo diseñado para fomentar la liquidez del mercado y proteger a los inversionistas (Parra Araujo, 2020, p. 167).

El rol primordial de las bolsas de valores, es ser un canalizador del ahorro para convertirlo en inversión, creando el espacio para que las empresas que buscan un financiamiento conecten con inversores que aspiran aumentar su capital. Los instrumentos financieros más utilizados dentro de la bolsa de valores son: acciones, bonos y certificados de deuda (Rosero 2010, p.23)

Sin embargo, debemos considerar que el éxito de las bolsas de valores recae en gran parte en una regulación adecuada, confianza y transparencia. En Ecuador, existen dos bolsas de valores reconocidas: la Bolsa de Valores de Quito (BVQ) y la Bolsa de Valores de Guayaquil (BVG).

## 1.3 Renta Fija

La *Renta Fija* es un tipo de inversión en la cual el emisor, ya sea una entidad pública o privada, se compromete a devolver el capital invertido más un interés preestablecido en plazos definidos. Los instrumentos de renta fija incluyen bonos, pagarés, y obligaciones que garantizan un flujo constante de ingresos al inversor, lo que proporciona mayor seguridad en comparación con la renta variable. Estos instrumentos se caracterizan por pagar intereses a intervalos fijos y devolver el capital al vencimiento. Para las empresas, la renta fija es una manera de obtener financiamiento sin diluir el control accionario.

En el ámbito del derecho financiero, la renta fija está regulada con la intención de resguardar a los inversionistas y reforzar la transparencia en la emisión y negociación de estos títulos. Los emisores de títulos de renta fija, como los gobiernos o corporaciones,

están obligados a elevados estándares de cumplimiento en transparencia y solvencia financiera. Estos instrumentos se negocian principalmente en mercados organizados, como las bolsas de valores, sujetos a organismos de supervisión que velan por el buen funcionamiento del sistema financiero.

Se refiere a aquella inversión en la que “el emisor se compromete al pago de una cantidad fija en fechas determinadas, siendo los títulos de renta fija instrumentos de deuda que garantizan la devolución del capital invertido más un interés pactado. Estos instrumentos están regulados por un marco normativo que busca proteger la seguridad de los inversionistas y la estabilidad financiera” (Zunzunegui, 2017, p. 54).

El propósito principal de la regulación en el mercado de renta fija es asegurar un mercado cristalino en donde los posibles inversionistas puedan acceder a información real para evaluar el riesgo crediticio de los emisores, y garantizar que los emisores cumplan con sus obligaciones contractuales.

#### **1.4 Renta Variable: Las Acciones**

La *Renta Variable* es una categoría de inversión en la cual los rendimientos son volátiles, dependen del desempeño del emisor. El ejemplo más común son las acciones, que representan una porción equivalente al total del capital social de una compañía. Los accionistas son propietarios proporcionales de la empresa con derecho a percibir dividendos si la empresa genera beneficios, así como a participar en las decisiones corporativas.

La renta variable, a diferencia de la renta fija, no ofrece rendimientos garantizados. Las acciones simbolizan la titularidad en una compañía y posibilitan a los accionistas contribuir a los beneficios de la misma mediante dividendos e incrementos en el valor de las mismas.

Carlos Arellano García sostiene que las acciones son un vehículo clave para el financiamiento empresarial, ya que permiten a las compañías captar recursos sin endeudarse y ofrecer a los inversionistas la posibilidad de obtener beneficios variables en función del desempeño de la empresa (Arellano García, 2016).

Desde el punto de vista del derecho financiero, las acciones son títulos valores negociables en mercados regulados, como las bolsas de valores. La emisión y negociación de acciones están sujetas a un riguroso marco regulatorio que tiene como objetivo

promover la transparencia, la equidad en la negociación y la protección de los derechos de los inversionistas. La normativa reguladora de acciones busca asegurar que los emisores cumplan con los requisitos de información continua, solvencia y transparencia con el fin de alcanzar decisiones informadas y certeras para los inversores.

El valor de las acciones puede fluctuar, está determinado por la situación de mercado, el desempeño de la compañía y factores macroeconómicos, lo que implica un mayor riesgo en comparación con la renta fija, pero también la posibilidad de obtener mayores rendimientos.

## **1.5 Empresa Ecuatoriana en la Bolsa de Valores**

Una *Empresa Ecuatoriana* que participa en la bolsa de valores es una entidad que decide financiarse mediante la emisión de valores, como acciones o bonos, los cuales son negociados en las bolsas de valores del país, como la Bolsa de Valores de Quito (BVQ) o Guayaquil (BVG). Estas empresas, al listar sus acciones o títulos de deuda en el mercado bursátil, están sujetas a una estricta regulación por parte de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros y de la Ley de Mercado de Valores de Ecuador.

La emisión pública de valores implica que las compañías cumplan con una serie de requisitos legales y regulatorios, como; la presentación de información financiera auditada y transparente, la divulgación de informes periódicos, y el cumplimiento de normas de gobierno corporativo que garanticen la protección accionistas y otros inversionistas.

El objetivo principal de una empresa al ingresar al mercado de valores es captar financiamiento mediante la venta de acciones (renta variable) o emisión de bonos (renta fija), con la finalidad de financiar su crecimiento, expansión o proyectos específicos.

Las empresas ecuatorianas que participan en el mercado bursátil deben cumplir con un exigente marco normativo que las obliga a ser transparentes en sus operaciones financieras y a adoptar buenas prácticas de gobierno corporativo. Esto garantiza la protección de los inversores y el correcto funcionamiento del mercado (Arellano García, 2016, p. 189).

Parra Araujo (2020) señala que el ingreso de una empresa ecuatoriana a la bolsa de valores implica someterse a un proceso de regulación continuo, lo que permite a los inversionistas contar con información veraz y oportuna.

Según datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador. 2024.) Están constituidas 160263 compañías activas en el Ecuador, las cuales 72567 están constituidas como sociedades anónimas y 32614 constituidas como responsabilidad limitada. Las sociedades mercantiles más utilizadas en nuestro país son la Compañía de responsabilidad limitada y la Sociedad Anónima, cada una contempla características que las hacen idóneas para cada caso en específico, por lo que para el objeto de estudio haremos un breve análisis de las mismas.

### **1.5.1 Compañía de Responsabilidad Limitada (Cía. Ltda.)**

La *Compañía de Responsabilidad Limitada* (Cía. Ltda.) es un tipo de sociedad regulada por la *Ley de Compañías* en Ecuador. Su característica principal es que la responsabilidad de los socios esta limitada al monto de sus aportaciones, esto quiere decir que los socios no responden personalmente por las obligaciones de la compañía, sino únicamente conforme el capital aportado a la sociedad.

Arellano García define la compañía de responsabilidad limitada como "una sociedad de carácter privado en la que los socios responden únicamente con sus aportaciones al capital social. Es una estructura adecuada para pequeñas y medianas empresas, donde la relación entre los socios es más estrecha y personal que en una sociedad anónima" (Arellano García, 2016, p. 74).

Esta estructura societaria es ideal en Ecuador debido a su flexibilidad y simplicidad a diferencia de otras sociedades mercantiles, como las sociedades anónimas. La Ley de Compañías establece que la constitución de la sociedad se puede hacer mediante contrato o acto unilateral con un máximo de 50 socios. La participación de cada socio se refleja en participaciones sociales y no en acciones, y estas participaciones no son fácilmente transferibles sin la aprobación de los otros socios cuando es realizada a terceros, sin embargo, existe la posibilidad de transferir las participaciones siempre y cuando sea realizado entre los mismos socios sin la necesidad de la aprobación de la totalidad de todos ellos.

En el ámbito del derecho financiero, las compañías de responsabilidad limitada cumplen una función importante en el desarrollo económico del país, ya que permiten a los emprendedores y pequeñas empresas acceder a financiamiento sin exponer su

patrimonio personal a los riesgos comerciales, además de ser la sociedad mercantil más utilizada por las familias en el país.

En líneas generales y específicas la Compañía de Responsabilidad Limitada en Ecuador es una figura flexible y de responsabilidad restringida, diseñada para proteger el patrimonio personal de los socios y fomentar el emprendimiento en Ecuador (Parra Araujo, 2020, p. 201).

#### ***1.5.1.1 Características de la Compañía de Responsabilidad Limitada:***

1. Responsabilidad Limitada: La responsabilidad de los socios está limitada al capital que hayan aportado, protegiendo así su patrimonio personal frente a posibles deudas de la compañía.
2. Número de Socios: Posibilita poder constituir la sociedad de manera unilateral y máximo de 50 socios, según lo establece la Ley de Compañías.
3. Participaciones Sociales: Las aportaciones de los socios no son libremente transferibles sin la unanimidad de la totalidad de los socios.
4. Gestión y Administración: La compañía es administrada por un gerente general, designado por los socios. Las decisiones importantes suelen tomarse en una junta de socios, donde las votaciones se realizan en proporción a las participaciones de cada uno.
5. Financiamiento y Crecimiento: Aunque las compañías de responsabilidad limitada no pueden ser emisores en el mercado de valores, pueden acceder a financiamiento mediante préstamos bancarios y aportaciones adicionales de los socios con el aumento de capital social de la sociedad.

La compañía de responsabilidad limitada es una de las formas jurídicas más utilizadas por los empresarios ecuatorianos debido a su simplicidad y protección legal. Y su característica esencial de tipo cerrada, limitando el acceso de cualquier persona externa a los primeros socios. A pesar de que no puede participar en los mercados bursátiles, para los grupos empresariales que buscan la protección de su patrimonio y no aperturar a nuevos socios, es la opción más utilizada por grupos familiares en Ecuador.

#### **1.5.2 Sociedad Anónima (S.A)**

La *Sociedad Anónima* es una de las principales sociedades mercantiles, en la cual el capital social se encuentra dividido en acciones, y los accionistas cuentan con

responsabilidad limitada acorde a las aportaciones. El patrimonio personal de los accionistas está protegido de las obligaciones contraídas de la sociedad, siendo ésta una entidad jurídica separada de sus miembros.

Las sociedades anónimas pueden ser de carácter público o privado, y su principal ventaja es la capacidad de captar recursos en el mercado bursátil. Por este motivo, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, es el órgano que supervisa el cumplimiento de las disposiciones legales sobre el mercado de valores, la transparencia financiera y las prácticas de buen gobierno corporativo.

Como se mencionó, la S.A es la única sociedad ecuatoriana que tiene la posibilidad de participar en la bolsa de valores, lo que las convierte en una herramienta importante para financiar grandes proyectos o expansiones empresariales. Las decisiones corporativas son tomadas por la asamblea general de accionistas y ejecutadas por un directorio, lo que distingue a esta estructura por su carácter corporativo y su capacidad para crecer y desarrollarse mediante la acumulación de capitales públicos o privados.

Además, es la compañía por excelencia de carácter capitalista, es decir, su conformación está determinada por el capital que pueden aportar los socios a la sociedad, mas no por la confianza que existe en ellos, esta característica es fundamental por la cual tiene acciones que pueden ser libremente negociables, sin la necesidad de aprobación alguna por parte de alguno de los socios.

#### ***1.5.2.1 Características de la Sociedad Anónima:***

1. Responsabilidad Limitada: Los accionistas responden únicamente sobre el capital aportado a la sociedad, resguardando su patrimonio en caso de deudas.
2. Capital Social : El capital social está dividido en acciones con la opción de libre transferencia de las mismas.
3. Negociación en el Mercado de Valores: Las sociedades anónimas tienen la capacidad de emitir acciones y bonos que pueden ser negociados en las bolsas de valores.
4. Gobierno Corporativo: La sociedad anónima es gestionada por un directorio y supervisada por la asamblea general de accionistas. El directorio toma las decisiones estratégicas y ejecutivas, mientras que la asamblea tiene poderes decisorios en asuntos clave como la distribución de dividendos y la elección del directorio.

5. **Transparencia y Regulación:** La sociedad anónima debe cumplir con estrictas normas de transparencia, divulgando periódicamente estados financieros y otros informes relevantes. Esto es especialmente importante si la sociedad cotiza en bolsa, ya que está sujeta a las regulaciones del mercado de valores.

Según Cassinelli, "la sociedad anónima es el vehículo preferido por las grandes empresas en Ecuador debido a su capacidad de captar grandes cantidades de capital mediante la emisión de acciones. La transparencia y el control que exige la ley hacen de esta estructura un componente clave en la estabilidad del mercado de valores ecuatoriano" (Cassinelli, 2018, p. 134).

## **1.6 Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros**

La *Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros* es el organismo regulador y supervisor encargado de velar por el correcto funcionamiento del mercado de valores y las entidades que participan en él. Su objetivo principal es proteger a los inversionistas y promover la transparencia en las operaciones bursátiles. Esta institución supervisa tanto las empresas emisoras de valores como las casas de valores y los intermediarios financieros.

Según Juan Carlos Cassinelli, la Superintendencia cumple un papel fundamental en la regulación del mercado de valores ecuatoriano, ya que garantiza que las empresas que cotizan cumplan con todas las normativas establecidas en la Ley de Mercado de Valores (Cassinelli, 2018).

## **1.7 Ley de Mercado de Valores**

La *Ley de Mercado de Valores* es el cuerpo legal que regula el funcionamiento del mercado de valores en Ecuador. Esta ley establece las disposiciones necesarias para garantizar la transparencia, seguridad y protección de los inversores en las transacciones de valores, así como los requisitos para las empresas que deseen emitir títulos y cotizar en bolsa. También regula la actividad de las bolsas de valores, casas de valores y otros intermediarios del mercado.

Carlos Arellano García destaca que esta ley es fundamental para establecer las reglas del juego en el mercado de valores ecuatoriano, permitiendo que tanto las empresas emisoras como los inversionistas operen en un entorno de confianza (Arellano García, 2016).

## 1.8 Bolsa de Valores en Ecuador

En Ecuador, varias empresas cotizan en las dos principales bolsas del país: la Bolsa de Valores de Quito (BVQ) y la Bolsa de Valores de Guayaquil (BVG). Entre las compañías que participan activamente en el mercado de valores se encuentran empresas de distintos sectores, como el financiero, industrial, comercial y de servicios.

Algunas de las empresas más destacadas que cotizan en la Bolsa de Valores de Guayaquil son:

Banco del Pichincha C.A.

Banco de Guayaquil S.A.

Cervecería Nacional CN S.A.

Acería del Ecuador C.A. (ADELCA)

Almacenes Boyacá S.A.

Continental Tire Andina S.A.

Estas empresas emiten valores como acciones, obligaciones y otros instrumentos financieros que están disponibles para inversores interesados en el mercado ecuatoriano.

## 1.9 Bolsa de Valores en la Región

Comparación de las Bolsas de Valores en América Latina

Las bolsas de valores en América Latina han tenido un desarrollo heterogéneo, con diferencias significativas en cuanto a volumen de negociación, número de empresas cotizadas, regulación y acceso a capital. Este análisis busca comparar los mercados bursátiles más importantes de la región, con un enfoque especial en el impacto que cotizar en bolsa tiene para las empresas, en particular para las empresas ecuatorianas, y cómo esto puede contribuir a su crecimiento y competitividad en un contexto global.

En cuanto al ranking de productividad de las bolsas de valores en América Latina, las principales bolsas de la región están lideradas por Brasil, con la Bolsa de São Paulo (B3) a la cabeza, seguida por México y Chile. Ecuador, en cambio, tiene una bolsa de menor tamaño y liquidez. Si bien no aparece en los primeros puestos de los rankings de la región, el país busca mejorar su integración en mercados regionales como el Mercado Integrado Latinoamericano (MILA) para dinamizar su sector bursátil.

En América Latina, las bolsas más destacadas son las de Brasil, México, Chile, Colombia, Perú y Argentina. Estas bolsas han mostrado diferentes niveles de desarrollo y sofisticación, dependiendo de factores económicos, normativos y financieros.

Aquí algunos:

1. Brasil: B3: Es la bolsa más grande de América Latina en términos de capitalización de mercado. Ofrece acceso a grandes volúmenes de inversión, tanto local como internacional. Las empresas brasileñas que cotizan en la B3 disfrutan de un amplio acceso a capital y una mayor visibilidad global, lo que les permite financiar expansiones y proyectos de gran envergadura.
2. Crecimiento: El crecimiento de las empresas brasileñas cotizadas ha sido notable, con sectores como energía, finanzas y tecnología liderando el incremento en valor de mercado.
3. Chile: Bolsa de Comercio de Santiago. Es uno de los mercados más consolidados de la región, con un enfoque en los sectores de minería y energía.
4. Colombia: (BVC) Aunque es más pequeña en comparación con Brasil y México, la BVC ha mostrado un crecimiento constante en términos de número de empresas cotizadas y volumen de transacciones. La BVC promueve un ambiente de financiamiento innovador con productos como los bonos verdes, lo que posibilita a las empresas financiar proyectos sostenibles y expandir sus operaciones
5. Perú: (BVL) Aunque es uno de los mercados más pequeños, la BVL ha mostrado dinamismo en sectores como la minería y la energía. Las empresas peruanas se benefician del acceso a inversionistas internacionales debido a la fuerte demanda por productos básicos como el cobre.

### **1.10 Comparación entre Países y el Caso de Ecuador**

A nivel regional, Brasil y México son los mercados más avanzados, con mayor capitalización bursátil y un número considerable de empresas cotizadas. Estos países ofrecen a las empresas acceso a capitales más amplios y diversas fuentes de financiamiento. Es importante recalcar el trabajo que han tenido las bolsas de valores de estos países para fortalecer e incentivar el mercado bursátil, Brasil optó por políticas públicas en programas de incentivos fiscales direccionado a los inversionistas como exención de impuestos sobre las ganancias de capital en acciones, además en el mercado

de valores B3 se destaca por la simplicidad en la emisión de acciones, reduciendo costos iniciales y la apertura a la entrada de nuevas empresas al mercado. Por su parte, la bolsa de valores de México ópto por la creación de instituciones como el BIVA (Bolsa Institucional de Valores) con el propósito de contribuir al crecimiento del mercado de valores a través de la innovación, el uso de la tecnología de punta y mayor accesibilidad, enfocado en el desarrollo de Pymes en el mercado. Y por último, la integración en mercados internacionales como lo es el MILA (Mercado Integrado Latinoamericano), que conecta las bolsas de Colombia, Perú, México y Chile, con la posibilidad de que las empresas que coticen en el MILA puedan acceder a capital extranjero y mejora la liquidez del mercado.

Ecuador, por su parte, tiene un mercado más pequeño y menos desarrollado, lo que presenta desafíos adicionales para las empresas que desean cotizar en bolsa, sumado a la falta de incentivos que son evidentes cuando comparas con bolsas de valores en la región, el alto desconocimiento de los empresarios, y las bolsas de valores con poco nivel de atracción, cómo podría llegar a ocurrir si ecuador participará en bolsas de valores internacionales latinoamericanas como el MILA . Sin embargo, los beneficios de cotizar en la Bolsa de Valores de Quito (BVQ) o en la Bolsa de Valores de Guayaquil (BVG) son claros: las empresas pueden acceder a capitales frescos, aumentar su visibilidad y mejorar su estructura financiera (Stallings, 2006).

## **CAPÍTULO 2**

# **2. COTIZACIÓN EN LA BOLSA DE VALORES ECUATORIANA**

El propósito de este capítulo es analizar las principales barreras que impiden una gestión efectiva del conocimiento, las diferencias entre la legislación ecuatoriana y las políticas internacionales, y explorar cómo estas limitaciones impactan la competitividad empresarial. Además, se realizará una pormenorización sobre el proceso que una empresa que desea emitir acciones en la bolsa de valores debe seguir.

A continuación, y como parte del análisis que se realizará en este capítulo, se procederá a explicitar características y particularidades del contexto empresarial ecuatoriano, tomando en cuenta tanto las normativas nacionales como las internacionales. La gestión del conocimiento es un factor determinante para el progreso de las empresas en economías desarrolladas, mientras que, en Ecuador, aún enfrenta múltiples desafíos que limitan su plena implementación.

### **2.1. Requisitos para cotizar en la Bolsa de Valores en Ecuador**

Las empresas ecuatorianas que cotizan en la bolsa de valores tienen acceso a una fuente de financiamiento atractiva, permitiéndoles crecer y expandirse sin recurrir únicamente a créditos bancarios. A pesar de las ventajas, muchas empresas locales no aprovechan completamente el potencial del mercado de valores, ya sea por falta de conocimiento o por temor a perder control sobre la dirección de la empresa.

Juan Carlos Cassinelli destaca que las empresas que cotizan en la bolsa deben cumplir con estrictas normas de transparencia y adoptar buenas prácticas de gobierno corporativo, lo que, en última instancia, puede atraer más inversores y mejorar el valor de la empresa (Cassinelli, 2018).

#### **2.1.1. Características Clave de las empresas en Bolsa:**

- Transparencia financiera
- Acceso a financiamiento a través de la emisión de acciones
- Cumplimiento normativo estricto

## 2.2. Proceso para Cotizar en la Bolsa de Valores de Ecuador

1. Constitución y Cumplimiento de Requisitos Legales: La empresa debe estar debidamente constituida conforme a la normativa ecuatoriana, obligatoriamente como una Sociedad Anónima. Según la Ley de Mercado de Valores (Ley No. 26), las empresas deben cumplir con una serie de normativas que regulan su constitución, gobierno corporativo y transparencia financiera.

La Ley de Mercado de Valores de Ecuador y el Reglamento de Emisores establecen que la empresa debe estar constituida como persona jurídica y demostrar solidez financiera para garantizar que puede participar en el mercado de valores.

2. Registro de Emisor: Las empresas que desean cotizar en bolsa deben registrarse como emisores de valores ante la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. Este paso es obligatorio y permite que la entidad reguladora supervise las operaciones financieras de la empresa, exigiendo auditorías externas e informes regulares.

El artículo 72 del Reglamento de Emisores de Valores exige que toda empresa que quiera emitir acciones en el mercado de valores debe estar registrada como emisor en la Superintendencia Compañías, Valores y Seguros.

3. Proceso de Oferta Pública Inicial (OPI): La empresa debe llevar a cabo una Oferta Pública Inicial (OPI) para poner a disposición del público inversionista sus acciones o títulos de deuda. Esto implica definir el valor de las acciones, preparar un prospecto de oferta, y cumplir con los requisitos que establece la bolsa de valores en la que desea cotizar (por ejemplo, la Bolsa de Valores de Quito o de Guayaquil).

A. Primaria: El objeto es negociar valores emitidos para tal fin por primera vez en el mercado.

B. Secundaria: El objeto es negociar los valores que previamente ya fueron emitidos y colocados en el mercado.

4. Calificación de Riesgo: Opinión profesional al respecto de la capacidad de pago de los valores de una compañía emisora del mercado de valores. Emitida por una calificadora de riesgos, entidad que es regulada por la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros.
5. Transparencia y Gobernanza Corporativa: Las empresas que cotizan en bolsa deben seguir estrictos estándares de transparencia financiera y gobierno corporativo, lo que

incluye la presentación de estados financieros auditados anualmente y la publicación de información relevante para los inversionistas. La Superintendencia supervisa este proceso para garantizar el cumplimiento.

6. Costos y Procedimientos Adicionales: Además de los requisitos regulatorios, existen costos asociados con el proceso de cotización, tales como honorarios legales, costos de auditoría, tarifas de inscripción en la bolsa y la contratación de asesores financieros. Todo esto debe estar preparado para garantizar un proceso exitoso de cotización.

En Ecuador, la cotización en la bolsa de valores implica una serie de requisitos legales y regulaciones que, aunque son imprescindibles para asegurar la transparencia y salvaguardar a los inversores, también establecen obstáculos considerables, especialmente para las pequeñas y medianas empresas (PYMES). Estas deben adherirse a regulaciones rigurosas, lo que podría desalentar su involucramiento.

Aunque las empresas que logran cotizar obtienen acceso a capital fresco y visibilidad internacional, la realidad ecuatoriana muestra una escasa participación empresarial en el mercado bursátil. Esta baja participación puede atribuirse a un marco normativo que, aunque adecuado en teoría, carece de incentivos fiscales y ofrece un proceso de cotización percibido como costoso y complejo.

### **2.3. Beneficios en la cotización de acciones**

El acceso al financiamiento a través de la bolsa de valores ofrece beneficios clave, como la posibilidad de financiar expansiones y proyectos sin recurrir a préstamos bancarios costosos. Además, cotizar en bolsa otorga a las empresas una mayor visibilidad y credibilidad, tanto a nivel nacional como internacional. Sin embargo, estos beneficios, aunque teóricamente sólidos, no han sido aprovechados completamente en Ecuador debido a los desafíos mencionados previamente.

#### **1. Acceso a Financiamiento**

Las empresas que cotizan en bolsa pueden emitir acciones y bonos, lo que les permite financiar expansiones, innovaciones y otros proyectos importantes sin depender exclusivamente de la deuda bancaria.

#### **2. Aumento de la Visibilidad y Reputación**

Las empresas cotizadas disfrutan de una mayor visibilidad tanto a nivel nacional como internacional, lo que puede atraer a inversionistas extranjeros, fortalecer las relaciones comerciales y abrir nuevas oportunidades de expansión global

### 3. Mejora del Gobierno Corporativo

Las empresas emisoras están sometidas a estándares de transparencia y buen gobierno corporativo. Esto incrementa la eficiencia en el proceso de toma de decisiones y la gestión de riesgos, lo que a su vez genera confianza entre los inversionistas.

### 4. Liquidez para los Inversionistas

Cotizar en bolsa ofrece liquidez a los accionistas, quienes pueden vender sus participaciones en el mercado secundario en cualquier momento. Esto les permite diversificar su portafolio y ajustar sus inversiones de acuerdo a sus necesidades.

Según el informe de la Bolsa de Valores de Quito (BVQ), “la cotización en bolsa permite a los accionistas acceder a liquidez inmediata, ya que pueden vender sus acciones en el mercado secundario”.

### 5. Diversificación del Financiamiento

La emisión en bolsa facilita a las compañías la diversificación de sus vías de financiación, disminuyendo la dependencia de los créditos bancarios y optimizando su esquema de capital. Esto les proporciona mayor estabilidad financiera y capacidad para enfrentar crisis económicas.

Rodrigo Parra, experto en mercados financieros, afirma que “la diversificación de las fuentes de financiamiento es clave para el éxito de las empresas en economías emergentes como la de Ecuador” (Parra, 2020).

#### **2.3.1. Empresa Ecuatoriana que se ha beneficiado de la Bolsa de Valores**

En la misma línea, la Corporación Favorita es la empresa pionera en el Ecuador en acceder al mercado de valores, compañía en el rubro de supermercados, la cual es un caso de análisis relevante en la toma de decisión de incursionar en la bolsa de valores y cómo esta ha tenido un impacto en los beneficios de cotizar en la misma. La Corporación Favorita decidió abrir su capital al público en los años 70’, y desde entonces es una de las empresas más grandes y relevantes que emite acciones en la bolsa de valores ecuatoriana, permitiendo ser un referente para el mercado, y su éxito en la expansión, crecimiento,

solidez, reputación en el mercado ecuatoriano, se puede evidenciar en los siguientes aspectos:

1. La emisión de acciones le ha brindado una gran oportunidad de financiamiento sin costo, un fondo de financiamiento que aumenta, permitiendo poder disponer de liquidez para lograr expandirse y cumplir los objetivos como lo ha venido haciendo estos años.
2. La reputación dentro del mercado ecuatoriano, ha sido uno de los aspectos principales en el proceso de la compañía, los rigurosos estándares de control en la transparencia, generan una gran confianza en los inversionistas, colaboradores y en el mercado en general, generando un círculo virtuoso en las todas sus relaciones, entre proveedores, socios, quienes premian la solidez y transparencia que es fundamental en la bolsa de valores.
3. Unos de los puntos significativos de la Corporación Favorita permiten que sus colaboradores inviertan en acciones de la compañía, fomentando y logrando seguir aumentando su financiamiento, en un proceso directo sin intermediarios que se encarga la empresa en su totalidad.
4. Los resultados de los estados financieros que demuestran cada año, muestran una estabilidad y solidez en la compañía, logrando una gran ventaja frente a sus rivales que no cotizan en la bolsa, la Corporación Favorita es un referente de una empresa responsable financieramente logrando una gran reputación en todas sus relaciones y por ende ser atractiva para los inversionistas.

La Corporación Favorita es un gran referente en el correcto manejo en la emisión de acciones en la bolsa de valores ecuatoriana, y una empresa ejemplar en evidenciar los beneficios que la empresa percibe al acceder a esta fuente de financiamiento. Las razones expuestas ponen en primera plana lo que ocurre cuando una empresa con una visión clara en los primeros pasos de la compañía, eficacia en la toma de decisiones e incorporar los estándares fundamentales en la bolsa de valores se obtiene una compañía referente en su reputación, transparencia y solidez en el mercado.

#### **2.4. Falta de Participación en el Mercado Bursátil Ecuatoriano**

A pesar de los beneficios de la cotización en bolsa, gran parte de las empresas ecuatorianas optan por no hacerlo, y prefieren financiarse a través de otros medios, como

préstamos bancarios o capital privado. Esta decisión está motivada, en parte, por el temor a la pérdida de control, ya que existe la creencia de pérdida de toma de decisiones y manejo de la compañía, debido a que la apertura al mercado de valores conlleva nuevos accionistas que formarán parte de la compañía. Además, la transparencia financiera exigida es vista como una amenaza por algunas empresas, especialmente las familiares.

#### **2.4.1. Complejidad y Costo del Proceso**

Uno de los principales obstáculos señalados por los empresarios ecuatorianos es el alto costo inicial de la cotización en bolsa, que incluye honorarios legales, auditorías, y la implementación de prácticas de buen gobierno corporativo. Además, la supervisión por parte de la Superintendencia de Compañías exige una mayor transparencia financiera, lo cual, aunque positivo para los inversores, representa un costo adicional considerable para las empresas.

#### **2.4.2. Por qué algunas empresas no cotizan en bolsa**

Pese a las mencionadas ventajas y beneficios a nivel local, regional e internacional, muchas de las empresas altamente constituidas en el mercado no cotizan en bolsa ...

He aquí algunos de los factores por los cuales las empresas a menudo no están interesadas o animadas frente a la opción de hacerlo:

1. **Costos y Complejidad del Proceso:** Cotizar en bolsa conlleva altos costos iniciales y continuos para mantener la transparencia y cumplir con las obligaciones regulatorias. Esto incluye la contratación de asesores financieros, auditores externos, y los costos asociados con la preparación de informes regulares.
2. **Falta de Incentivos Fiscales En Ecuador:** No existen suficientes incentivos fiscales o financieros para que las empresas decidan ingresar al mercado de valores. La falta de incentivos ha sido uno de los motivos más mencionados por las empresas que deciden no cotizar.
3. **Transparencia y Pérdida de Control:** Muchas empresas familiares o privadas temen perder el control de la organización al tener que divulgar información sensible y dar mayor poder de decisión a los accionistas externos. La transparencia financiera es vista como una amenaza por algunas empresas que prefieren operar en el ámbito privado.

4. Escaso Volumen de Negociación: La falta de liquidez en el mercado bursátil ecuatoriano es otro motivo importante. Dado el bajo volumen de negociación en la bolsa, muchas empresas consideran que el beneficio de cotizar no compensa los costos y la complejidad que implica el proceso.

Rodrigo Parra Araujo subraya que una desventaja clave de cotizar en bolsa en Ecuador es la falta de liquidez del mercado. Comparado con mercados bursátiles más grandes, el ecuatoriano es relativamente pequeño y tiene bajos niveles de negociación diaria. Esto puede dificultar que las empresas encuentren suficientes inversionistas dispuestos a comprar sus acciones o que los accionistas puedan venderlas cuando lo necesiten. Esta baja liquidez puede disuadir a las empresas de considerar la cotización en bolsa como una opción viable.

Parra Araujo (2020) también menciona que, en ocasiones, las empresas tienen dificultades para mantener una imagen pública positiva y, por lo tanto, sufren por las expectativas de los inversores en cuanto a resultados financieros continuos, lo que genera presión constante para mostrar rentabilidad a corto plazo.

### **2.4.3. Caída en la Bolsa de Valores: Empresa Ecuatoriana**

Es importante incluir el caso de SUMESA S.A una de las empresas más grandes en el sector alimentario ecuatoriano, en su paso por la bolsa de valores y los desafíos ocasionados en emisión y manejo de obligaciones. En el año 2022, SUMESA empresa emisora de obligaciones en el mercado de valores, fue intervenida por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, suspendiendo la negociación de sus títulos en el mercado, con el objetivo de proteger a los inversionistas, la razón a esta decisión del órgano de control, fue por las siguientes razones:

1. Los indicadores financieros fundamentales para que la compañía tenga relevancia dentro de un mercado se vieron sumamente afectados, los indicadores de liquidez se desplomaron a niveles muy preocupantes, reflejando un porcentaje casi nulo de para responder las obligaciones de la empresa.
2. SUMESA tuvo un retraso en la entrega de información financiera obligatoria y su incumplimiento de los pagos a sus inversionistas, que causaron una incertidumbre y completa falta de confianza en el mercado.

Circunstancias que ocasionaron graves problemas en al Compañía, es evidente que, con la existencia de problemas de transparencia, liquidez y un mal manejo en los pagos de

obligaciones a los inversionistas, son razones suficientes como para que SUMESA S.A siendo una compañía con reputación y presencia en el país se vea desestabilizado por no cumplir con los requisitos indispensables para una empresa que cotiza en bolsa de valores. En la actualidad SUMESA S.A mantiene restricciones para la negociación de sus títulos en el mercado de valores ecuatoriano, y es un claro ejemplo de cómo un mal manejo de la gestión de una empresa puede llevar a que la reputación se desplome y como consecuencia perder la credibilidad, confianza de parte del mercado.

## **2.5. Propuestas para Fomentar la Cotización en Bolsa**

Dado el análisis de las barreras que enfrentan las empresas para cotizar en bolsa, es esencial que se implementen reformas que simplifiquen el proceso y reduzcan los costos asociados. Algunas posibles soluciones incluyen:

**Incentivos fiscales:** Ofrecer deducciones fiscales a las empresas que cotizan en bolsa para mitigar los costos iniciales del proceso.

**Simplificación normativa:** Reducir la complejidad del proceso de cotización, especialmente para las PYMES, a través de un marco regulatorio más flexible.

**Educación financiera:** Implementar programas de capacitación para empresarios sobre los beneficios de cotizar en bolsa y cómo hacerlo de manera efectiva.

### **2.5.1. Financiamiento en la Bolsa de Valores: Realidades percibidas**

A pesar de esas adversidades, anteriormente mencionadas, por las cuales las empresas deciden no cotizar en bolsa de valores y siguiendo la línea de este trabajo, que es enfatizar en sus beneficios, las ventajas a las empresas que toman la opción de ingresar al mercado bursátil, tienen un significativo aumento de liquidez para poder realizar las estrategias necesarias de cada empresa, poder hacerlo sin limitaciones de pagar mes a mes un valor significativo de interés, y demostrar a público lo atractivo de su acción aumentó sus estados financieros, tiene la opción del primer año poder reservar la repartición de utilidades a sus accionistas, y poder reservar ese dinero para seguir invirtiendo en la empresa. Además para poder hacer negocio es de compra y venta de empresas se lo hace mucho más fácil hacerlo mediante venta de acciones, y la transferencia a la cual la empresa se ve obligada hacerlo, mejora sus procesos y hace un mercado más transparente.

En síntesis, cotizar en la bolsa de valores, tanto a nivel regional como en Ecuador, ofrece una serie de beneficios clave para las empresas, incluyendo acceso a financiamiento a

largo plazo, mayor visibilidad, mejoras en la estructura financiera y una gobernanza más robusta. Las bolsas más grandes de América Latina, como las de Brasil y México, proporcionan un entorno más desarrollado para el crecimiento empresarial, mientras que las bolsas más pequeñas, como la de Ecuador, ofrecen oportunidades para empresas locales que buscan expandirse. Aunque hay desafíos, los beneficios superan ampliamente los costos asociados a la cotización.

## CAPÍTULO 3

### 3. ANÁLISIS DE PERSPECTIVAS DE LOS EMPRESARIOS ECUATORIANOS

Este capítulo presenta el análisis de entrevistas realizadas a dos grupos empresariales de gran presencia en Ecuador, uno que actualmente emite acciones en la bolsa de valores y otro que aún no incursiona en el mercado bursátil. La guía de entrevistas incluyó cinco preguntas adaptadas a las características de cada grupo, enfocándose en sus perspectivas sobre los beneficios y desafíos de cotizar en bolsa. El objetivo principal de este capítulo es contrastar las experiencias y percepciones de los empresarios entrevistados con la información obtenida en la revisión de la literatura sobre el mercado de valores ecuatoriano, permitiendo un análisis profundo de las ventajas y barreras para la participación en dicho mercado.

#### 3.1. Resultados: Entrevistas

En primer lugar, se entrevistó al Gerente Regional De La Corporación Favorita Zona Sur, el señor ALVARO ROTHEMBACH, la entrevista se llevó a cabo de manera presencial, en la cual se utilizó 25 minutos de entrevista, con formato de grabación de audio. La Corporación Favorita es la compañía pionera en el Ecuador en la incursión de emisión de acciones en la bolsa de valores en el año 1976, marcando un precedente en ser la primera compañía en abrir su capital al público. Desde entonces su larga trayectoria ha demostrado solidez, su giro de negocio es el sector de Supermercados y cuenta con un gran posicionamiento en el mercado, y presencia en las grandes provincias del país. Se caracteriza con una visión disruptiva, y una constante innovación en el mercado ecuatoriano.

##### 3.1.1. Entrevista 1:

PREGUNTAS	RESPUESTAS
<p><b>1. ¿Cuál fue la principal razón o motivación para que su empresa decidiera cotizar en la bolsa de valores?</b></p>	<p>La decisión de emitir acciones la tomó el directorio y su Presidente Ejecutivo el señor Wright, a finales de los años 70' con un tipo de financiamiento a nivel mundial</p>

<p><b>¿Y cuál es la relación con la visión de la empresa?</b></p>	<p>que estaba tomando fuerza, que en Ecuador era nulo la utilización de este mecanismo financiero, y para el negocio de supermercados con esa visión fue una gran decisión.</p> <p>Crecer de una manera sostenida sin deberle nada a nadie, con un balance sano, trabajar en base primero en financiar el crecimiento de la empresa con las ganancias del giro del negocio, eso volverlos a reutilizar y hacer recompra de acciones, e inclusive como este último año se tomó la decisión de no entregar las utilidades a los accionistas, debido a las situaciones políticas, económicas que atraviesa el país.</p> <p>Los colaboradores tienen la oportunidad de comprar acciones, para que se vuelvan parte de la empresa a una opción más accesible, reduciendo todo el proceso de compra, se encarga la empresa, con la mira de financiarse con sus más de 25 000 colaboradores.</p>
<p><b>2. ¿Cuáles han sido los beneficios más significativos que su empresa ha experimentado al cotizar en la bolsa?</b></p>	<p>Contar con el fondo de financiamiento, ayuda a no tener que acudir constantemente a préstamos, lo mejor es tener el dinero sin costo, sin deberle a nadie, tiene su riesgo porque más de los 20 000 accionistas hay muchos que viven de hacer las transacciones bursátiles, pero las acciones de la corporación favorita es algo a largo plazo que se mantiene en el tiempo.</p>

	<p>Principalmente el beneficio del costo, con la reputación, seguridad que tiene la empresa, que es a largo plazo que no es inmediato, poder generar financiamiento y de esta manera crecimiento en la empresa para que genere más ganancias.</p>
<p><b>3. ¿Perciben alguna ventaja competitiva al ser una empresa pública frente a otras que no cotizan?</b></p>	<p>Definitivamente, es un proceso largo, en base al resto de empresas te da una referencia es una etiqueta de responsable, sólido, balances limpios, logrando que todos nuestro proveedores puedan negociar sus facturas en las bancos por dinero en efectivo, es una reputación sólida que por el hecho de cotizar en bolsa seamos más transparentes, de libros reales, abiertos. Es una gran carga de responsabilidad, pero la confianza es lo que toda la cadena de valor que está alrededor la percibe. Las obligaciones que hay que cumplir, para que el precio de la acción sea estable.</p>
<p><b>4. ¿Cuáles son los principales retos financieros que enfrentaron al cotizar y cómo los han superado?</b></p>	<p>La visión siempre ha sido crecer peldaño por peldaño, de manera sostenida, orgánicamente, responsable lo que lleva a que el financiamiento sea seguro, los beneficios dentro de la proyección se planea, para reinvertir en nuevos formatos, Crecimiento tranquilo, coherente hace que se tengan ganancias anualmente, intentar ser eficientes para vender más y gastar menos cada año.</p>

<p><b>5. ¿Recomendarían la cotización a otras empresas ecuatorianas? ¿Por qué? ¿Y qué cambios o mejoras en el entorno regulatorio o del mercado creen que harían la bolsa de valores más atractiva para más empresas?</b></p>	<p>La reputación es muy importante, crecer cada año de una manera sostenida, mostrando resultados, y reinversión de esos beneficios</p> <p>Los grandes Grupos comerciales y financieros del país, y que puedan cotizar hoy por hoy, deberían hacerlos, pero habría que ver que tan ordenados están en sus estados financieros para que puedan demostrar abiertamente la solidez que amerita, en un solo giro de negocio, velando por todos los actores dentro de la ecuación.</p> <p>La empresa que más impuestos paga en el país, es la corporación favorita, haciendo una proporción con los otros jugadores, parecería que algo falta, hay que poner en regla el aparataje, demostrar que hay que ser sostenidos en el tiempo.</p> <p>Mucha responsabilidad, para poder dar ese paso, no es de la noche a la mañana, se recomienda que la empresa cuando este en el inicio de creciendo.</p> <p>La bolsa de valores tiene que buscar empresas que tienen ángeles inversores o otros tipos de financiamiento, vale la pena invertir porque ayudan a muchas empresas</p>
---	---

### 3.1.2. Entrevista 2:

La segunda entrevista, fue realizada al Gerente Interino De La Compañía ITALIMENTOS Cía. Ltda., el Señor WASHIGTON ORTEGA, la entrevista se llevó a cabo de manera presencial, con una duración de 15 minutos y con un formato de grabación de audio. Embutidos la Italiana es una empresa Cuencana, que se destaca en la elaboración y comercialización de toda clase de embutidos y cárnicos. Es una empresa que estos últimos años ha tenido un crecimiento exponencial importante en el mercado, el enfoque de esta entrevista es abordar la visión de la empresa, sus intenciones al respecto del mercado de valores, siendo esta una opción importante en el momento actual de la compañía.

PREGUNTAS	RESPUESTAS
<p><b>1. ¿Considera que existe suficiente información y accesibilidad para que las empresas ecuatorianas puedan cotizar en la bolsa? ¿Por qué?</b></p>	<p>Para nada, considero que en la Bolsa de Valores no hay absolutamente ninguna intención de comunicar a la ciudadanía las ventajas o desventajas que puede tener la bolsa ecuatoriana, aquí comprar acciones es la cosa más difícil del mundo, una argolla que se mueven entre ellos, que no permiten que se puede</p>
<p><b>2. ¿Cuáles son sus principales barreras o inquietudes que impiden actualmente incursionar en la bolsa de valores?</b></p>	<p>La volatilidad de las acciones, acá en Ecuador las acciones suben y bajan de precio un día para el otro, y te pueden quebrar de un día para otro, no hay una protección lo suficientemente importante para hacer que la bolsa se mueva de una manera racional.</p>
<p><b>3. ¿Dentro de la visión y los objetivos de la empresa, considera como opción emitir acciones en el mercado de valores?</b></p>	<p>Si es posible, se puede considerar.</p>

<p><b>4. ¿Cree que las políticas actuales para incentivar la participación en el mercado de valores son adecuadas?</b></p>	<p>Para nada, primero el desconocimiento y poca información que existe al respecto del tema, y además no hay un incentivo importante como para que la utilidad que te da la compañía que de hecho es mayor sea lo suficiente para invertir en la bolsa.</p>
<p><b>5. ¿Cuál sería su recomendación para que la bolsa de valores tenga más presencia en el país, y así más empresas puedan incursionar en la misma?</b></p>	<p>Trabajar un plan de estrategia para captar los mercados, hacer entender a las compañías lo importante que es, que abren sus capitales, acá todavía se piensa que el "patriarca" es el dueño de la compañía no se abre a bolsa, nuevos inversores para que así se socialice y en vez de invertir en una institución financiera que no te da un buen interés, buscar que las compañías sean más rentables para que las personas puedan invertir en a la compañía y generar una relación de ganancia de ambas partes.</p>

### **3.2. Resultados Obtenidos:**

#### **3.2.1. Beneficios de Cotizar en bolsa: Comparativa**

**Literatura:** En los fundamentos teóricos de esta investigación encontramos que; las empresas que emiten acciones en la bolsa de valores acceden a financiamiento sin recurrir a préstamos bancarios, mejoran su reputación y visibilidad, y aumentan la transparencia y buen gobiernos Corporativo (Parra Araujo,2020 ; Rosero,2010)

**Entrevista 1 (Corporación Favorita):** En la incursión de la emisión de acciones el entrevistado hace énfasis en los beneficios financieros, como el acceso a fondos sin endeudamiento, y la reputación de ser una empresa transparente y sólida en el tiempo, lo cual empata de gran manera con los beneficios investigados de visibilidad y liquidez.

**Entrevista 2 (Italimentos):** El entrevistado destaca que no percibe suficientes incentivos ni información accesible al respecto del mercados de valores ecuatoriano, y como este puede estar condicionado por otros actores en el mercado, indica que sería beneficioso incursionar en el mercado de valores en el futuro. La posición del gerente está alineada

con la literatura al respecto de la falta de promoción y educación en el mercado bursátil ecuatoriano.

### **3.2.2. Desafíos y Barreras para Cotizar**

**Literatura:** La revisión literaria hace énfasis en las barreras de altos costos de cumplimiento normativo, transparencia y una baja cultura financiera entre empresarios, además de un mercado con poca liquidez (Cassinelli, 2018; Arellano García, 2016).

**Entrevista 1:** El señor Rothembach menciona en reiteradas ocasiones la importancia de la responsabilidad de ser una compañía sólida y transparente, con estados financieros estables, con un crecimiento orgánico donde todos los actores de la ecuación puedan beneficiarse, y el hecho de mantener estos altos estándares de ser una compañía pública son elevados, además comparte que es la compañía que más impuestos paga en el país, por su transparencia. Además, acota que no todos los grupos empresariales del país cuentan con los estados financieros claros, sólidos y transparentes como para incursionar en el proceso de ser emisor de acciones, sus estados financieros transparentes

**Entrevista 2:** En este aspecto el gerente de Italimentos hace énfasis en que la volatilidad de la bolsa y la falta de incentivos son obstáculos importantes, reafirmando que muchos empresarios perciben el proceso como difícil y arriesgado, cotejando con la teoría al respecto de la baja participación de empresas en Ecuador debido a barreras de costos y complejidad regulatoria.

### **3.2.3. Propuestas para Mejorar el Acceso a la Bolsa de Valores**

**Literatura:** Las recomendaciones incluyen mejor la educación financiera, aumentar incentivos fiscales, y simplificar la normativa para empresas de menor tamaño (Rosero,2010; Parra Araujo,2020)

**Entrevista 1:** En este aspecto el representante regional de la comparación Favorita, menciona la importancia de la bolsa de valores para atraer a empresas que están expandiéndose paso a paso, con el fin de captar compañías atractivas para el mercado.

**Entrevista 2:** Italimentos seguirá estrategias de comunicación para mejorar la visibilidad de los beneficios de la bolsa y mayor apertura en los requisitos para motivar la participación de más empresas ecuatorianas.

### 3.2.4. Visión de la Compañía

**Literatura:** Las empresas al tener acceso a capital para financiar expansiones y mejorar la estructura financiera, se alinea con la visión de crecimiento y estabilidad de las compañías, al cumplir los estándares de transparencia y gobierno corporativo parte de una visión organizacional orientada a la sostenibilidad y credibilidad.

**Entrevista 1:** La corporación favorita al ser una compañía con una amplia trayectoria en la emisión de acciones en la bolsa de valores ecuatoriana, como menciona el señor Rothembach la visión de la empresa está muy alineada con los desafíos que conlleva ser una empresa pública desde 1976, el crecimiento orgánico se caracteriza, por lo que la visión de expandirse ha estado muy presente desde los inicios de la compañía.

**Entrevista 2:** Italimentos menciona que su visión a corto plazo no es emitir acciones, la visión de la compañía no apunta como método de financiamiento la bolsa de valores, por varios factores, principalmente el desconocimiento, pero es importante recalcar que existe una gran diferencia en la visión de cada empresa.

### 3.3. Contrastes Percibidos

En el análisis de las entrevistas percibidas, podemos encontrar puntos muy claros al respecto de las posturas de parte de los dos grupos empresariales entrevistados, y su contraste con la literatura investigada sobre los beneficios de cotizar en la bolsa de valores. Lo cual resulta fundamental para la investigación, si bien es cierto que los beneficios de cotizar en la bolsa existen, en la práctica percibimos en las entrevistas que las pequeñas y medianas empresas como Italimentos no tienen el suficiente conocimiento al respecto de los beneficios de cotizar acciones, ni cual es el proceso a seguir y la percepción de que solo las empresas con poder lo pueden llegar a lograr. Además, ésta presente la estructura familiar dentro de la compañía, en donde los accionistas son miembros del núcleo familiar principal, y perciben la entrada de accionistas externos con temor de perder el control de la empresa.

Mientras que, la Corporación Favorita es un ejemplo notorio del eficaz aprovechamiento de los beneficios de emitir acciones en la bolsa de valores, con gran énfasis en lo orgánico que son los procesos que maneja la empresa, adoptando políticas de transparencia, eficiencia que demuestran la solidez de la compañía en toda su cadena, desde colaboradoras, proveedores y clientes, y por ende la reputación obtenida en el mercado.

## CONCLUSIÓN

El análisis de los beneficios legales y financieros de cotizar acciones en la bolsa de valores Ecuador, denota la realidad de un mecanismo alternativo de financiamiento importante, brindando a las empresas una seguridad jurídica necesaria, y sobre todo los beneficios en financiamiento, reputación y transparencia. Sin embargo, es evidente la falta de participación de compañías en el mercado bursátil pese a los potenciales beneficios que ofrece la misma, debemos abordar los desafíos encontrados en la investigación, en primer lugar la visión y idiosincrasia en la constitución de compañías en el país, que predomina en su mayoría la conformación de tipo de compañías familiares, las cuales perciben como una desventaja el abrir sociedad para que nuevos inversores puedan ser parte de la misma, y por ende sentir una pérdida de control al respecto de las decisiones de la sociedad, acompañado a esto es una falta de visión en los objetivos de la empresa que desde los inicios no contemplan una expansión a escala nacional e internacional.

Acompañado a la desinformación existente en los empresarios al respecto de los beneficios que pueden percibir al cotizar acciones en bolsa de valores, es un barrera presente en la realidad ecuatoriana, en la que debemos hacer énfasis para poder hablar de un mecanismo eficaz de financiamiento y de una vez por todas lograr hacer un frente a la opción tradicional del préstamo bancario a pesar de las elevadas tasas de interés y cumplimiento de requisitos robustos como garantías en el respaldo de las obligaciones.

En segundo lugar en la comparación de la bolsas de valores en la región denotan un mercado bursátil ecuatoriano tenue, frente a los países de Brasil, México o Chile que pudieron encontrar dinamismo en sus mercados con la implementación políticas bursátiles eficientes, que apoyan al desarrollo del mercado, mientras que en el caso de Ecuador continúa con falencias en la implementación de incentivos fiscales, programas de educación financiera, y con requisitos más amigables y accesibles para pequeñas y medianas empresas, un aporte fundamental sería la implementación de plataformas digitales para hacer una inversión mas eficiente y sin complicaciones.

Los resultados obtenidos en las entrevistas realizadas a los empresarios confirman la percepción sobre los beneficios de la bolsa de valores y las barreras presentes para incursionar en el mercado. A pesar de que se pudo contrastar dichas barreras que desincentivan a los empresarios en el contexto ecuatoriano, se encuentra que el mercado bursátil es una opción viable y presente para ser incursionado en el contexto empresarial,

empresas pioneras como la Corporación Favorita muestran que la cotización de acciones en la bolsa de valores consolida el crecimiento exponencial, ordenado y la gran reputación adquirida en el proceso, aunque se debe resaltar que los estándares de transparencia, y el cumplimiento de las obligaciones con los inversionistas son indispensables para ser emisores en la bolsa de valores, casos como el de SUMESA S.A denotan la consecuencia de un mal manejo de la compañía en la bolsa de valores, y como resultado la pérdida de reputación que es indispensable en el mercado bursátil.

En conclusión, los beneficios de cotizar acciones en la bolsa de valores ecuatoriana son prometedores para las personas jurídicas que estén dispuestas a cumplir con los requisitos necesarios expuestos en el trabajo de titulación, además es fundamental la visión de la compañía en el aprovechamiento de esta forma de financiamiento con beneficios inigualables como lo son: Capital sin deuda, Transparencia y Reputación que son características indispensables que todas las sociedades mercantiles ecuatorianas deberían apuntar para lograr un progreso en la economía. La investigación arroja la importancia para que el mercado bursátil ecuatoriano cumpla la función de motor económico, se requiere una SINERGIA entre todos los actores involucrados, el Estado Ecuatoriano, los entes reguladores financieros (Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros), y el sector Empresarial para suprimir las barreras actuales. Considero firmemente que, con las reformas adecuadas en la simplificación de los procesos para cotizar, incentivos fiscales direccionado a pequeñas y medianas empresas, la posibilidad de formar parte de bolsas internacionales como el MILA y programas de información al sector productivo del país sobre los beneficios del mercado bursátil, el Mercado De Valores ecuatoriano se convertiría en una gran herramienta para el desarrollo del sector empresarial y productivo, y de esta manera potenciar la economía nacional logrando el impulso necesario para competir con economías de la región.

## REFERENCIAS

**Arellano García, C. (2016).** *Derecho societario ecuatoriano: una perspectiva práctica*. Editorial Corporación de Estudios y Publicaciones.

**Asamblea Nacional del Ecuador. (2006).** Ley Orgánica del Mercado de Valores. Recuperado de [enlace].

**Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2017).** *Principles of Corporate Finance* (12th ed.). McGraw-Hill Education.

**Cassinelli, J. C. (2018).** *Regulación de las sociedades mercantiles en Ecuador*. Editorial Jurídica Corporativa.

**García de Enterría, J. (2018).** *Régimen jurídico del mercado de valores: aspectos fundamentales*. Editorial Aranzadi.

**Jiménez Sánchez, G. (2015).** *Derecho del mercado de valores*. Editorial Tecnos.

**Moscoso Serrano, maria Ximena (2020).** *Factores que afectan el funcionamiento de las bolsas de valores de Ecuador, Colombia y Perú*.

**Muñoz Pesántez, (2014).** *Análisis del proyecto de ley para la optimización del sector bursátil y societario en el Ecuador*

**Orozco Álvarez J. E., & Ramírez López, B. D. (2016).** *Análisis comparativo de los mercados bursátiles que integran el MILA*. Contexto, 5, 53-62. <https://doi.org/10.18634/ctxj.5v.0i.382>

**Parra Araujo, R. (2020).** Régimen jurídico del mercado de valores en Ecuador. Editorial Jurídica Ecuatoriana.

**Ross, S. A., Westerfield, R. W., Jordan, B. D., & Roberts, G. S. (2019).** *Corporate Finance: Core Principles and Applications* (6th ed.). McGraw-Hill Education.

**Sánchez Zorrilla, M. (2011).** *La metodología en la investigación jurídica: características peculiares y pautas generales para investigar en el derecho*. Revista telemática de filosofía del derecho ( RTFD ), 14, 317-358.

**Stallings Bárbara (2006).** *Financiamiento para el desarrollo América Latina desde una perspectiva comparada,*

**Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador.** (s.f.). *Normativa del Mercado de Valores*. Recuperado de [enlace].

**Torres Chávez, Darwin Fabricio (2018).** *Análisis de las fuentes de financiamiento ofertadas por las Bolsas de Valores del Ecuador y su utilización por parte de las empresas de Cuenca*.

**Trujillo, J. (2019).** *Derecho del Mercado de Valores: Tratado Práctico*. Tirant lo Blanch.

**Zunzunegui, F. (2017).** *Derecho del mercado financiero*. Editorial Civitas.