



ESPE
UNIVERSIDAD DE LAS FUERZAS ARMADAS
INNOVACIÓN PARA LA EXCELENCIA

DEPARTAMENTO DE CIENCIAS ECONÓMICAS ADMINISTRATIVAS Y DEL COMERCIO

CARRERA DE INGENIERÍA EN FINANZAS Y AUDITORÍA

TRABAJO DE TITULACIÓN, PREVIO A LA OBTENCIÓN DEL TÍTULO DE INGENIERO EN FINANZAS Y AUDITORIA

TEMA: ANÁLISIS DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL DE LAS EMPRESAS QUE PARTICIPARON
EN EL MERCADO DE VALORES EN LAS PROVINCIAS DE COTOPAXI Y
TUNGURAHUA EN EL AÑO 2014.

AUTORA: LORENA JAZMÍN ZAMBRANO CARRILLO

DIRECTOR: ECON. FRANCISCO CAICEDO ATIAGA



CAPÍTULO I

PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN

**Reducción de
beneficios
económicos**

**Costos de deuda
elevados**


**Decisiones de
Financiamiento
tradiciones**

**Estructura de
Capital
inadecuada**

**Desconocimiento
del mercado
bursátil**



FORMULACIÓN DEL PROBLEMA

- 
- ▶ ¿Cómo es el comportamiento de la estructura de capital en las empresas partícipes del mercado de valores de las provincias de Cotopaxi y Tungurahua en el año 2014?

OBJETIVOS

GENERAL

Analizar la estructura de capital de las empresas que participaron en el Mercado de Valores de las Provincias de Cotopaxi y Tungurahua en el año 2014.

ESPECÍFICOS

Realizar una investigación bibliográfica que fundamente los procesos financieros en estudio.

Efectuar un proceso de recolección de información de las empresas participantes de la investigación.

Analizar comparativamente los datos obtenidos de las empresas partícipes y no partícipes del Mercado de Valores, verificando los indicadores financieros en cada caso.

Establecer el costo de capital accionario a través de la variación de la rentabilidad de las empresas objeto de análisis.

JUSTIFICACIÓN



MERCADO DE VALORES

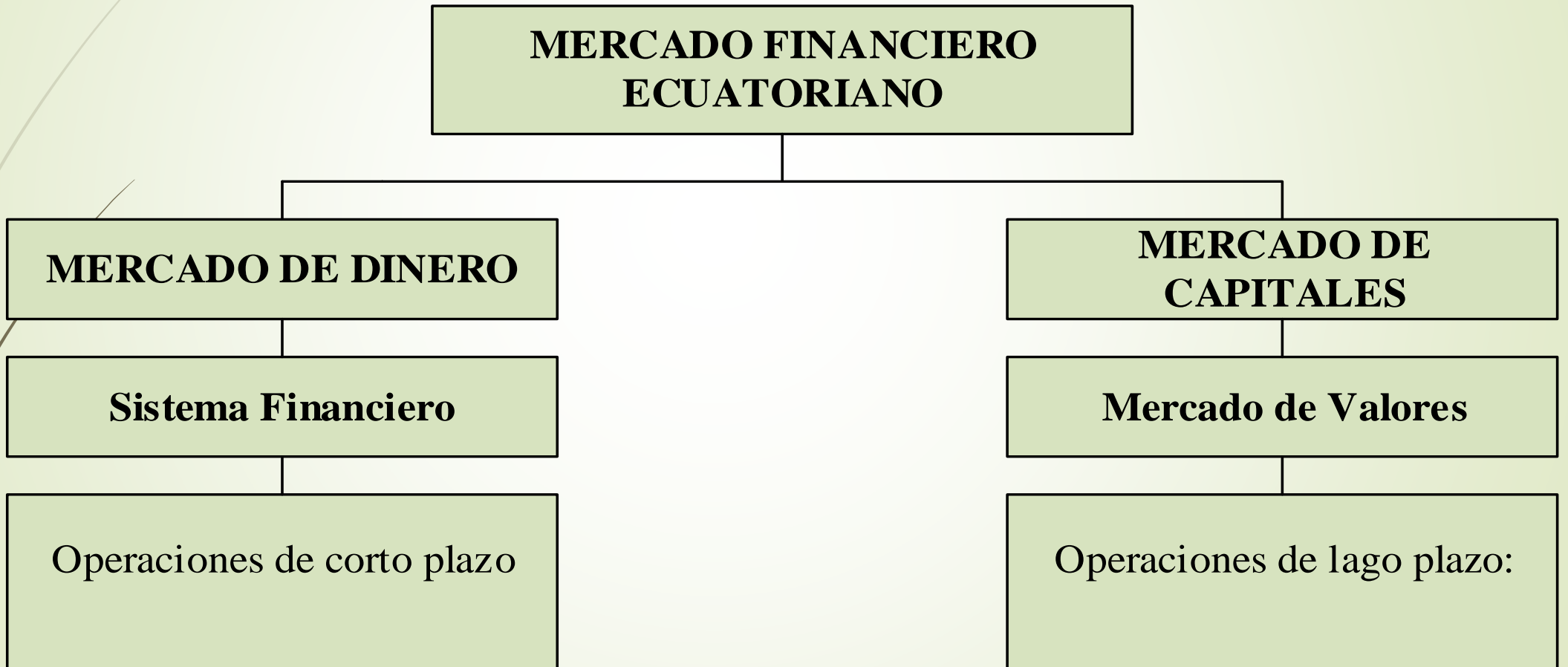
ESTRUCTURA DE CAPITAL ÓPTIMA

RUPTURA DE PARADIGMAS

BENEFICIARIOS

CAPÍTULO II

MARCO TEÓRICO



MECANISMO FINANCIAMIENTO EMPRESARIAL MERCADO DE VALORES



ANÁLISIS FINANCIERO

MÉTODOS

ANÁLISIS VERTICAL

ANÁLISIS HORIZONTAL

***RATIOS FINANCIEROS**
*** CAMEL**

ESTRUCTURA DE CAPITAL

Según Pulloquina (2013) la estructura de capital es “la sumatoria de los fondos provenientes de aportes propios y los adquiridos mediante endeudamiento a largo plazo” (p. 59).

$$WACC = k_e \frac{E}{D + E} + k_d \frac{D}{D + E} (1 - T)$$

Donde:

Ke: Tasa costo de oportunidad accionistas
E: Capital accionistas
D: Deuda financiera contraída
Kd: Porcentaje del costo de la deuda financiera
T: Tasa impuesto a la ganancia

FUNDAMENTACIÓN LEGAL

Constitución
de la
República
del Ecuador

Ley de
Mercado de
Valores

Ley de
Instituciones
del Sistema
Financiero



Código
Orgánico
Monetario y
Financiero

Ley de
Compañías

CAPÍTULO III

METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN

**ENFOQUE DE
INVESTIGACIÓN**

- Cuantitativo
- Cualitativo

**TIPOLOGÍA DE LA
INVESTIGACIÓN**

- Aplicada
- Documental
- No experimental
- Correlacional

POBLACIÓN

465 compañías emisoras
del Mercado de Valores

MUESTRA

- Intencional
- Al azar

CASOS DE ESTUDIO

PARTÍCIPIES MERCADO DE VALORES

CASOS DE ESTUDIO	SECTOR ECONÓMICO	TIPO DE INSTRUMENTO
Caso A ₁	Sector Automotor	Titularización
Caso I ₁	Sector Industrial	Emisión de Obligaciones
Caso F ₁	Sector Financiero	Titularización
Caso Av ₁	Sector Agrícola	Emisión de Obligaciones

NO PARTÍCIPIES MERCADO DE VALORES

CASOS DE ESTUDIO	SECTOR ECONÓMICO	TIPO DE INSTRUMENTO
Caso A ₂	Sector Automotor	Financiamiento Tradicional
Caso I ₂	Sector Industrial	Financiamiento Tradicional
Caso F ₂	Sector Financiero	Sin Financiamiento
Caso Av ₂	Sector Agrícola	Financiamiento Tradicional

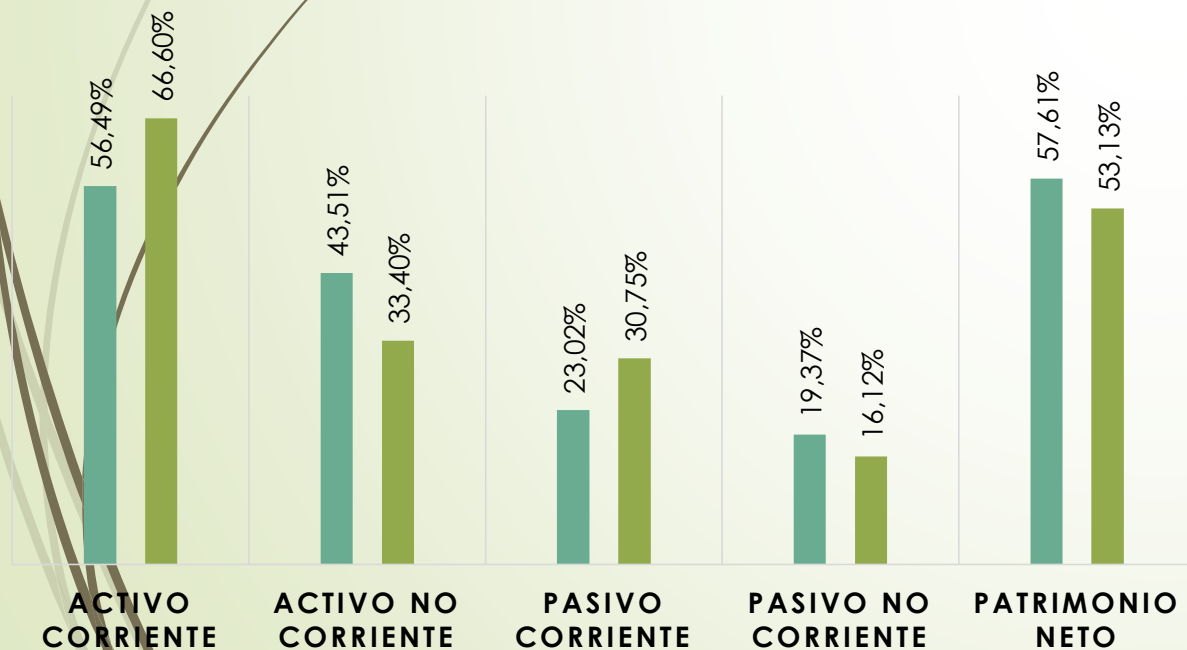
CAPÍTULO IV

ANÁLISIS DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL DE LAS EMPRESAS PARTICIPES Y NO PARTICIPES DEL MERCADO DE VALORES

CASOS DE ESTUDIO SECTOR INDUSTRIAL METALÚRGICO

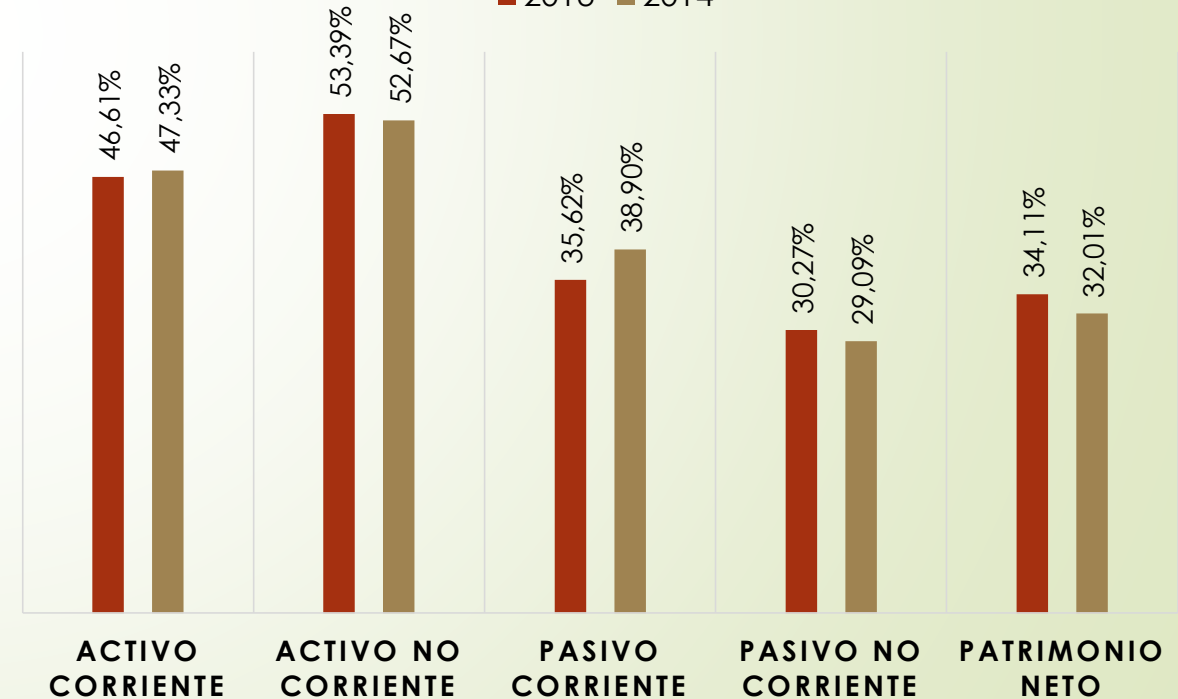
CASO I 1 ESTRUCTURA FINANCIERA

■ 2013 ■ 2014



CASO I 2 ESTRUCTURA FINANCIERA

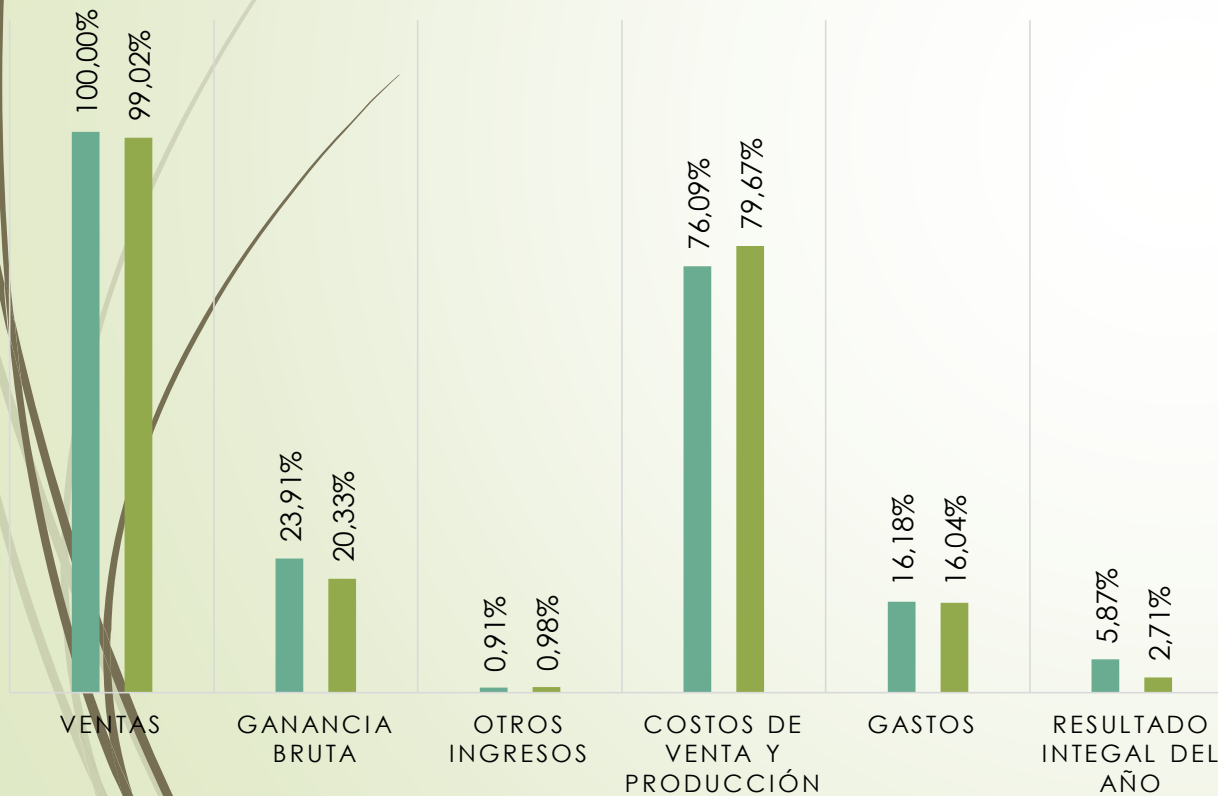
■ 2013 ■ 2014



CASOS DE ESTUDIO SECTOR INDUSTRIAL METALÚRGICO

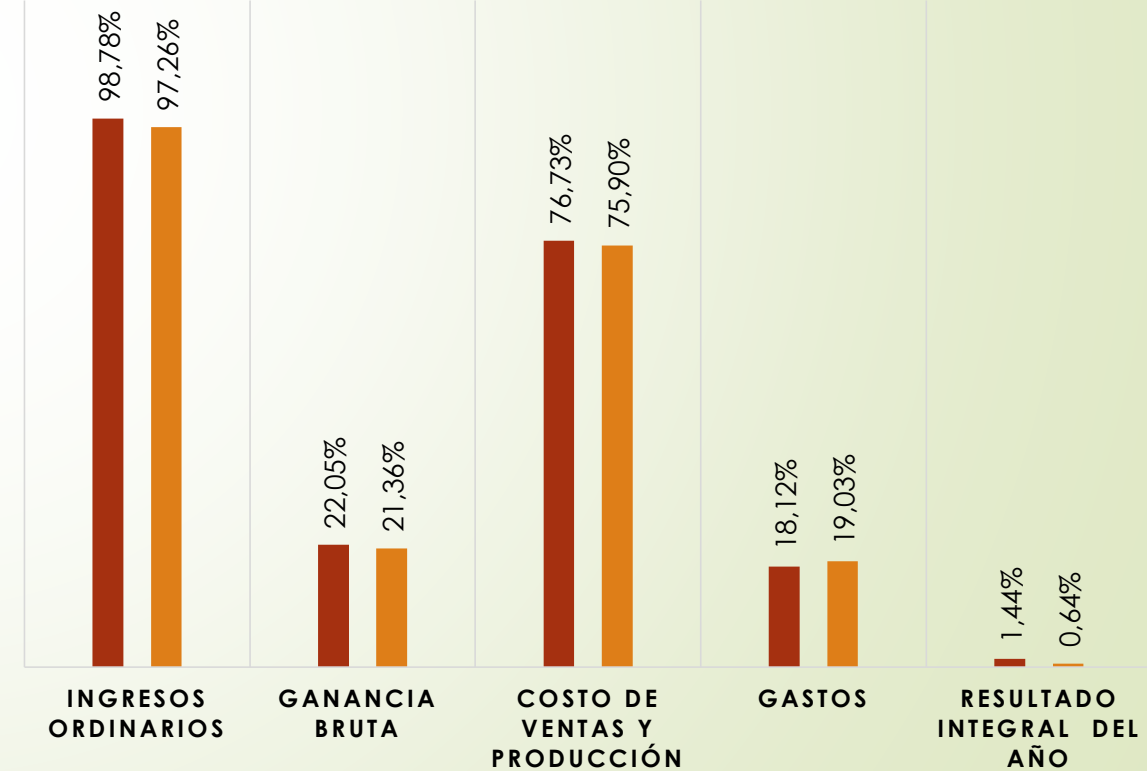
CASO I 1 ESTRUCTURA INGRESOS Y GASTOS

■ 2013 ■ 2014



CASO I 2 ESTRUCTURA DE INGRESOS Y GASTOS

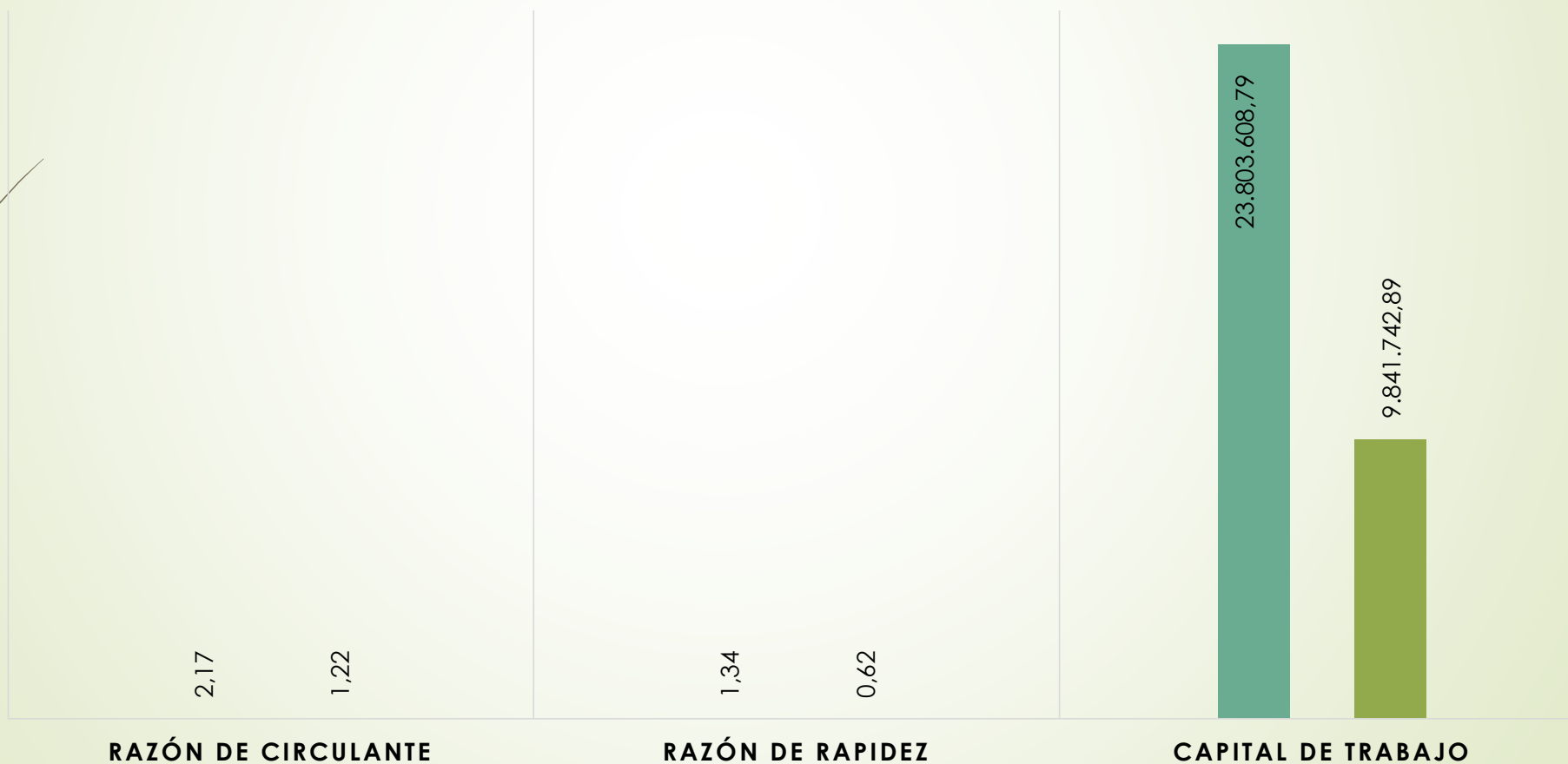
■ 2013 ■ 2014



RATIOS DE LIQUIDEZ

SECTOR METALÚRGICO

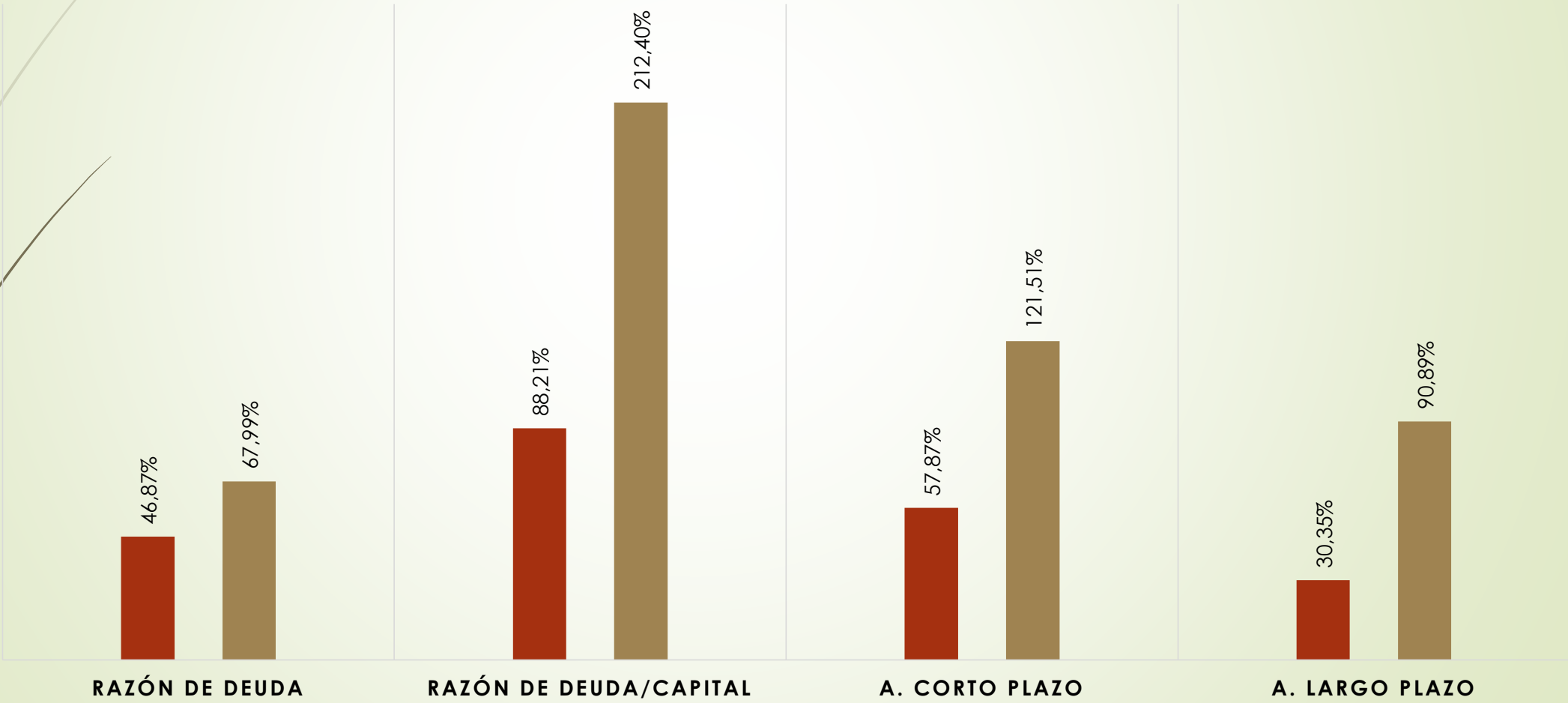
■ CASO 11 ■ CASO 12



RATIOS DE APALANCAMIENTO

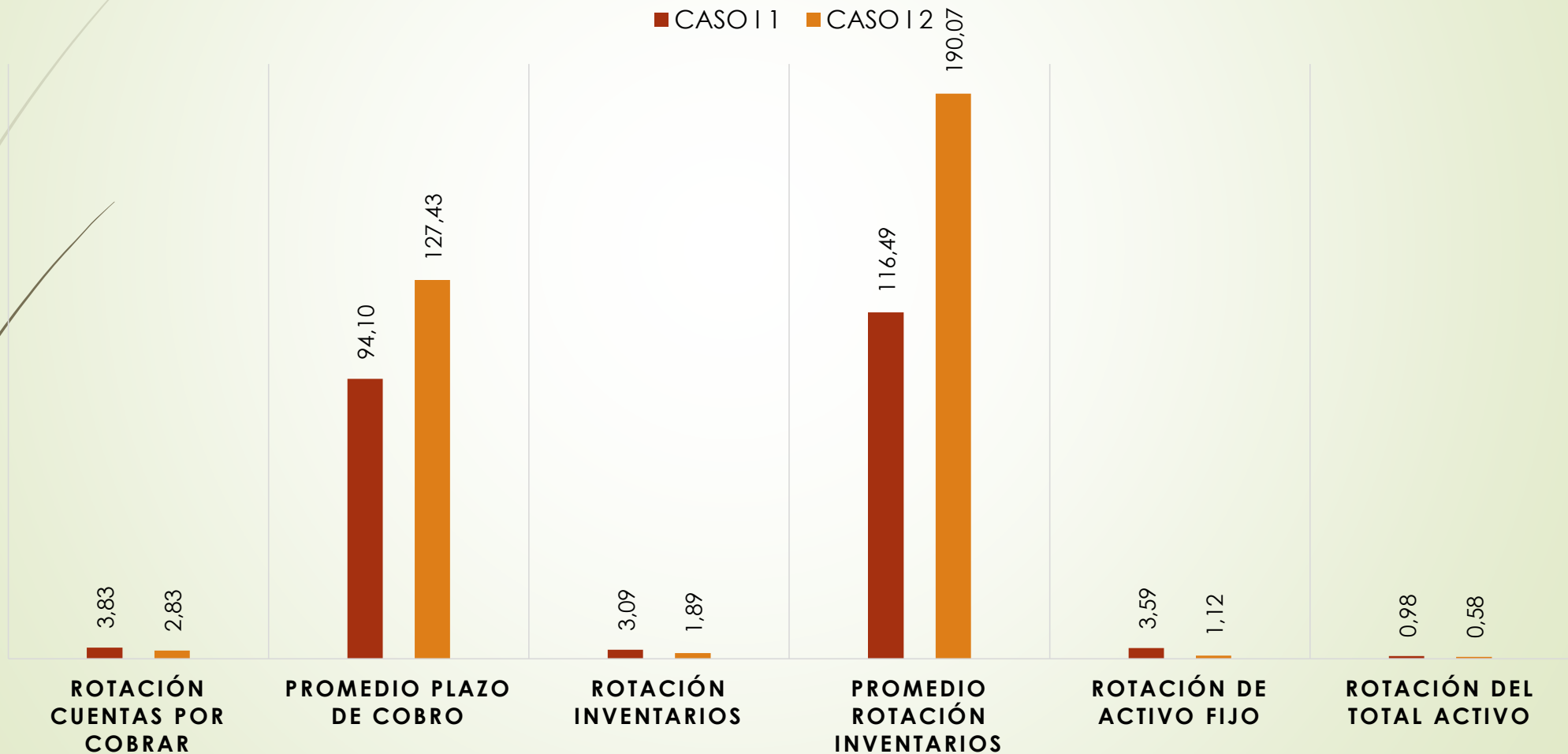
SECTOR METALÚRGICO

CASO 11 CASO 12



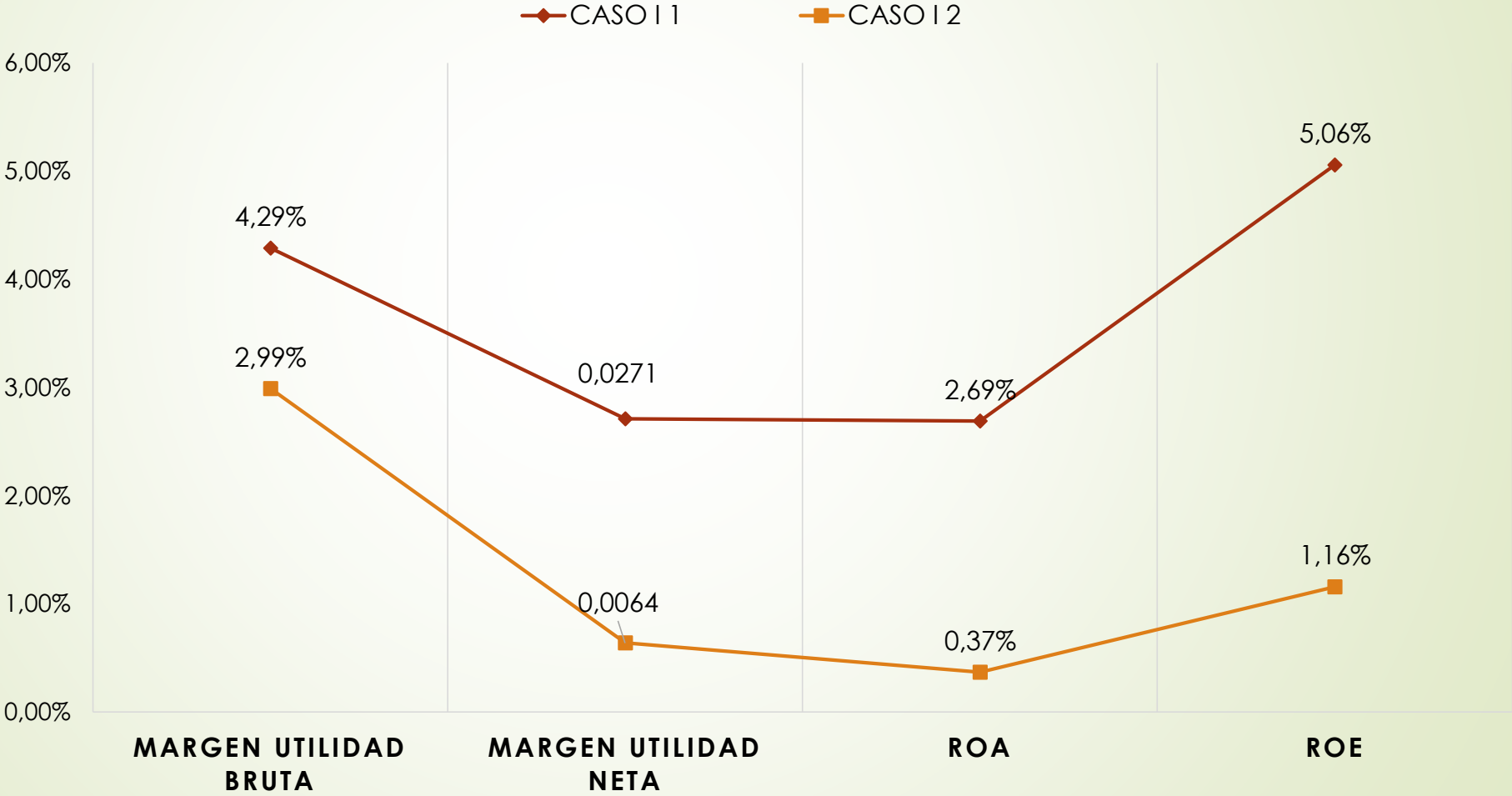
RATIOS DE ROTACIÓN DE ACTIVO

SECTOR METALÚRGICO



RATIOS DE RENTABILIDAD

SECTOR METALÚRGICO



WACC CASO I1

CÁLCULO E Y D		
Emisión de Obligaciones (M.V.)	\$	9.282.133,83
Obligaciones Bancarias Corto Plazo	\$	7.264.597,89
Obligaciones Bancarias Largo Plazo		
DEUDA FINANCIERA (D)	\$	16.546.731,72
		38,62%
Capital Pagado	\$	9.520.840,00
Reservas	\$	13.027.543,44
Utilidades del Ejercicio	\$	1.783.573,42
Ganancias Acumulados	\$	1.966.939,12
CAPITAL ACCIONISTA (E)	\$	26.298.895,98
		61,38%
TOTAL	\$	42.845.627,70

CÁLCULO Kd	
$Kd =$	$\frac{\text{Costos Financieros}}{\text{Total Deuda Onerosa}}$
$Kd =$	$\frac{\$ 1.196.650,15}{\$ 16.546.731,72}$
$Kd =$	7,23%

WACC CASO I 1

$$WACC = k_e \frac{E}{D + E} + k_d \frac{D}{D + E} (1 - T)$$

COMPONENTES	DESCRIPCIÓN	VALOR
Ke	Tasa costo de oportunidad accionistas	12,50%
E	Capital accionistas	\$ 26.298.895,98
D	Deuda financiera contraída	\$ 16.546.731,72
Kd	Porcentaje del costo de la deuda financiera	7,23%
T	Tasa impuesto a la ganancia	33,70%
WACC	Costo promedio ponderado de capital	9,52%

WACC CASO I 2

CÁLCULO E Y D			
Obligaciones Bancarias Corto Plazo	\$	18.823.338,98	
Obligaciones Bancarias Largo Plazo	\$	16.836.895,81	
DEUDA FINANCIERA (D)	\$	35.660.234,79	51,39%
Capital Pagado	\$	20.000.000,00	
Reservas	\$	935.096,89	
Utilidades del Ejercicio	\$	434.982,63	
Ganancias Acumulados	\$	12.360.558,98	
CAPITAL ACCIONISTA (E)	\$	33.730.638,50	48,61%
TOTAL	\$	69.390.873,29	

CÁLCULO Kd	
Kd =	$\frac{\text{Costos Financieros}}{\text{Total Deuda Onerosa}}$
Kd=	$\frac{\$ 5.832.598,25}{\$ 35.660.234,79}$
Kd=	16,36%

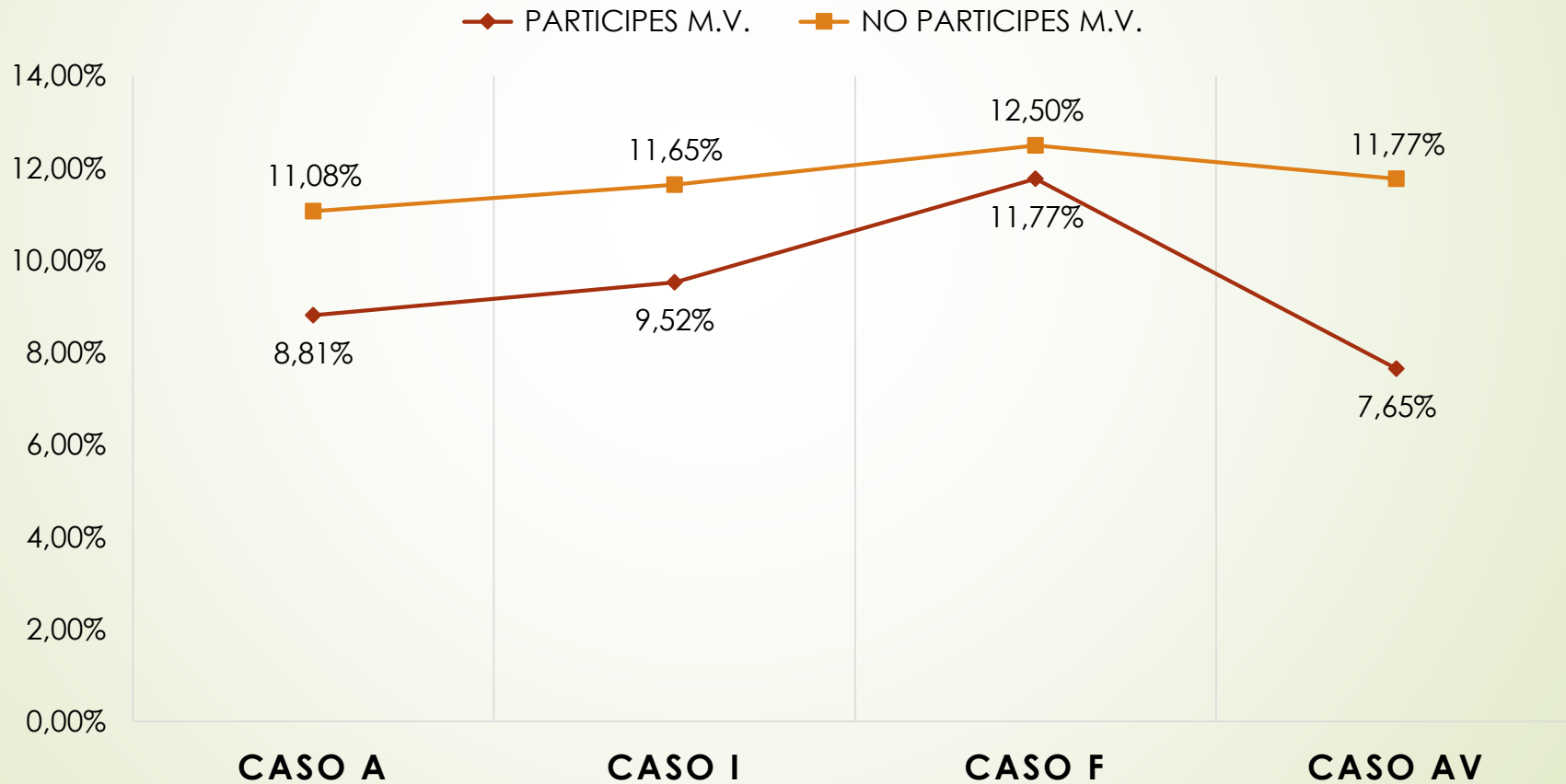
WACC CASO I 2

$$WACC = k_e \frac{E}{D + E} + k_d \frac{D}{D + E} (1 - T)$$

COMPONENTES	DESCRIPCIÓN	VALOR
Ke	Tasa costo de oportunidad accionistas	12,50%
E	Capital accionistas	\$ 33.730.638,50
D	Deuda financiera contraída	\$ 35.660.234,79
Kd	Porcentaje del costo de la deuda financiera	16,36%
T	Tasa impuesto a la ganancia	33,70%
WACC	Costo promedio ponderado de capital	11,65%

COMPARATIVO WACC CASOS DE ESTUDIO

COSTO PROMEDIO PONDERADO DE CAPITAL (WACC)



COMPROBACIÓN DE HIPÓTESIS

Planteamiento de hipótesis

- **H₁**: La participación y los mecanismos de financiamiento que proporciona el Mercado de Valores influyen en la optimización de la estructura de capital de las empresas.
- **H₀**: La participación y los mecanismos de financiamiento que proporciona el Mercado de Valores no influyen en la optimización de la estructura de capital de las empresas.

Prueba estadística T de Student (muestras pequeñas)

$$t = \frac{\bar{X}_1 - \bar{X}_2}{\sigma_p \sqrt{\frac{1}{N_1} + \frac{1}{N_2}}}$$

Donde:

\bar{X}_1 : Valor promedio del grupo 1

\bar{X}_2 : Valor promedio del grupo 2

Desviación estándar ponderada de los

σ_p : grupos

N_1 : Tamaño de la muestra del grupo 1

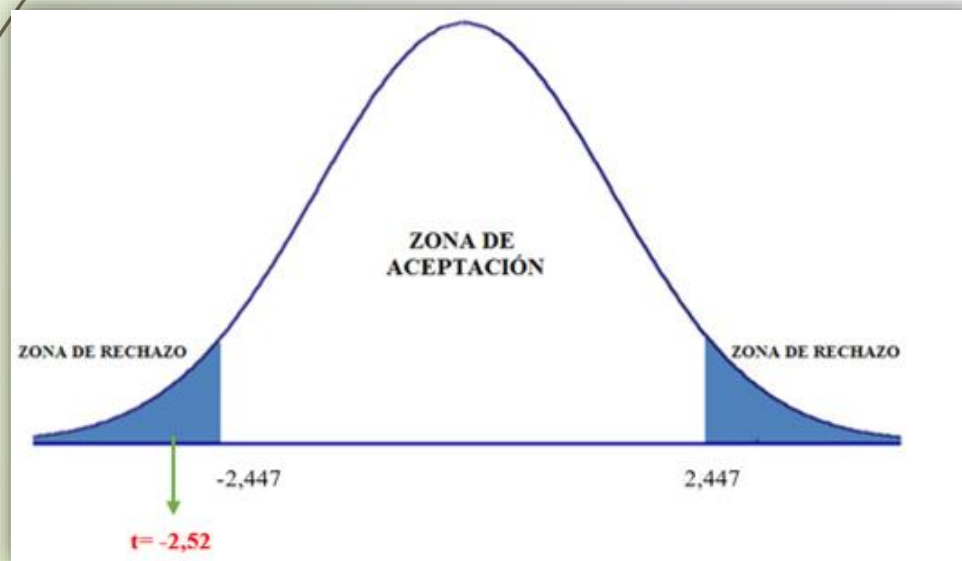
N_2 : Tamaño de la muestra del grupo 2

Prueba t para dos muestras suponiendo varianzas iguales

Datos obtenidos Casos de Estudio

	Participes Mercado de Valores	No participes Mercado de Valores
CASO A	8,81%	11,08%
CASO I	9,52%	11,65%
CASO F	11,77%	12,50%
CASO Av	7,65%	11,77%

	Participes Mercado de Valores	No participes Mercado de Valores
Media	0,094384247	0,117491476
Varianza	0,000301785	3,42597E-05
Observaciones	4	4
Varianza agrupada	0,000168022	
Diferencia hipotética de las medias	0	
Grados de libertad	6	
Estadístico t	-2,52103891	
P(T<=t) una cola	0,022611794	
Valor crítico de t (una cola)	1,943180281	
P(T<=t) dos colas	0,045223588	
Valor crítico de t (dos colas)	2,446911851	



DECISIÓN

Como $t = -2,521 < \pm 2,447$; se determina zona de rechazo, por lo que se acepta la hipótesis alternativa y rechaza la hipótesis nula.

CAPÍTULO V

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Conclusiones

Sector Industrial mayor liquidez

Método CAMEL

Estructura de capital empresas
partícipes Mercado de Valores

Beneficios Mercado de Valores

Estructura de capital empresas no
partícipes Mercado de Valores

Diferencia promedio de 2,30%,
cálculo de WACC

Recomendaciones

Reestructurar mecanismos de
apalancamiento empresarial

Herramienta de toma de decisión
el WACC

Evaluar costos de deuda

Desarrollo de estrategias
financieras

Incentivar la cultura bursátil

Adaptar herramientas de
monitoreo y control



¡Gracias!