



Esta obra está publicada bajo la licencia
[CC BY 4.0](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/)

REVISIÓN SISTEMÁTICA

Mercado alternativo de valores como fuente de financiamiento para Pymes

Alternative Securities Market as a Source of Financing for SMEs

Virginia Vereau^{1*} , Rosa Salcedo² 

1 Escuela de Post grado de la Universidad Nacional de Trujillo. Av. Juan Pablo II s/n – Ciudad Universitaria, Trujillo, Perú.

2 Facultad de Ciencias Económicas, Departamento de Contabilidad y Finanzas, Universidad Nacional de Trujillo. Av. Juan Pablo II s/n – Ciudad Universitaria, Trujillo, Perú.

*Autor correspondiente: vvereaur@unitru.edu.pe (V. Vereau).

Fecha de recepción: 25 02 2025 Fecha de aceptación: 25 06 2025.

RESUMEN

El presente estudio efectúa una revisión sistemática sobre el Mercado alternativo de valores (MAV), régimen que surge para facilitar la escasa y problemática búsqueda de financiamiento en las pequeñas y medianas empresas (Pymes) de casi todos los países del mundo, de una manera más flexible, considerando que constituyen uno de los principales motores para la creación de valor y desarrollo de la economía de un país; tiene como objetivo evidenciar a partir de un análisis exhaustivo de la revisión de la literatura empírica existente, que el MAV constituye una fuente poderosa de financiamiento para las Pymes; significó una investigación pormenorizada de base de datos académicos como: Scopus, Scielo, Dialnet, Google Scholar, considerándose criterios específicos de inclusión y exclusión. Asimismo, para el análisis se utilizó el método Prisma seleccionándose 40 estudios publicados entre los años 2020 y 2025. En los resultados se identifican características como: transformación digital, transparencia de la información, tecnología blockchain y alfabetización financiera, que influyen favorablemente en el acceso al MAV; y como conclusión principal se tiene que el Mercado Alternativo de Valores como fuente de financiamiento, constituye un medio al crecimiento y desarrollo de las Pymes para que sean sostenibles en mercados altamente competitivos.

Palabras clave: Mercado de valores; mercado de capitales, financiamiento; pequeña y mediana empresa (Pyme).

ABSTRACT

This study performs a systematic review of the Alternative Stock Market (ASM), a regime designed to facilitate the scarce and problematic search for financing among small and medium-sized enterprises (SMEs) in nearly all countries worldwide, in a more flexible manner, considering that they constitute one of the main drivers for value creation and economic development of a country. The objective is to demonstrate, through an exhaustive analysis of the existing empirical literature review, that the ASM constitutes a powerful source of financing for SMEs. This entailed a detailed investigation of academic databases such as Scopus, Scielo, Dialnet, and Google Scholar, considering specific inclusion and exclusion criteria. Furthermore, the PRISMA method was used for the analysis, selecting 40 studies published between 2020 and 2025. Results identified characteristics such as digital transformation, information transparency, blockchain technology, and financial literacy, which favorably influence access to the ASM. The main conclusion is that the Alternative Stock Market, as a source of financing, constitutes a means for the growth and development of SMEs to be sustainable in highly competitive markets.

Keywords: Securities market; capital market; financing; small- to medium-sized enterprise (SME).

INTRODUCCIÓN

En la actualidad las Pymes a nivel mundial ven obstaculizado su crecimiento por falta de acceso al financiamiento (Sommer, 2024); sin embargo, ejercen un rol fundamental en la economía mundial, así constituyen el mayor empleador en el mundo occidental (Arrieta-Paredes et al. 2020); en la Unión Europea (UE) representa el 99% del total de los negocios existentes (Álvarez-García y Domínguez, 2021), en América Latina significa más del 60% del Producto bruto interno (PBI) en ciertos países. De ahí lo importante de las Pymes en las economías de los países y un tema prioritario es la búsqueda de mecanismos de financiamiento, siendo los mercados alternativos una iniciativa interesante, dada la simplicidad de trámites y reducción de costos, sin embargo, las Pymes en su mayoría no son atractivas para los inversionistas. (Banco de Desarrollo de América Latina, 2019). El desarrollo del mercado de capitales es una de las fuentes que favorecen poderosamente para cerrar brechas de productividad de las Pymes en Latinoamérica (Banco de Desarrollo de América Latina, 2021). La Superintendencia de Mercado de Valores del Perú (2021) cuenta con una guía de educación financiera con la regulación de este mercado. Para Bertinetti (2023) las Pymes tienen nuevas oportunidades, la innovación de productos emergentes y nuevos intermediarios financieros a los mercados de capitales, considerando el factor riesgo. Mientras Macchiavello (2022) analiza variados tipos de plataformas digitales base para los niveles de descentralización, de financiación para las Pymes. Por otra parte Mata (2023) aduce que las Pymes de países de Europa presentan nuevas crisis relacionadas con la gestión de los mercados de capitales, invertir en instalaciones de creación de empleo y mejorar la productividad para ser mas competitivos con los nuevos productores de Asia; el autor aborda el dinamismo- flexibilidad basado en temas legales que se ajusten a las buenas prácticas. Castaño et al. (2023), en su libro acotan que en las Pymes en España que aun no están listas para estos mercados pasan a un Entorno Pre mercado (EpM) de acompañamiento y familiarización para estos mercados. Bertacchini et al. (2024) señalan a los Minibonds un híbrido entre deuda bancaria y emisión de bonos a efectos de aumentar recursos financieros para las Pymes en Italia. Mientras Matisone y Lace (2020) señalan, en Letonia gestionan fondos híbridos con fines de colaboración técnica para las Pymes en capital de riesgo. Para Buchdadi et al. (2020) las Pymes en Nigeria significa el crecimiento económico de países emergentes, resaltan la alfabetización financiera por parte del gerente frente a la

actitud de riesgos financieros en los mercados alternativos. Por su parte, Salazar-Rebaza et al. (2022) señalan, en América Latina las Pymes que logran acceder a los mercados, lo hacen mediante la emisión y colocación de instrumentos de corto plazo favoreciendo su situación económica y financiera para lograr un crecimiento sostenible. Mientras que Bongini et al. (2021) aducen como factores macroeconómicos que inciden para el ingreso de las Pymes a los mercados alternativos de los países de la zona Euro, a las condiciones comerciales globales, nivel de desarrollo de los mercados financieros, crecimiento del producto bruto interno, sistema legal y judicial, influyen en el acceso en estos mercados. Para Demirgüç-Kunt et al. (2020), señalan a los sistemas jurídicos, al débil intercambio de información desfavorecen el acceso al financiamiento. Según Sommer (2024) el crecimiento de las Pymes se dificultan por falta de acceso a los mercados de capitales, señalan que los bancos y los mercados interactúan y coevolucionan. Por su parte Cowling y Liu (2023) acotan que los mercados de capitales en el Reino Unido satisfacen a la demanda de inversiones de Pymes con tecnología limpia e innovadora y el efecto positivo en los mercados de capitales, no están siendo satisfechas completamente por los proveedores tradicionales que los orientan a buscar financiamiento no tradicional u alternativas.

Mättö y Niskanen (2021) revelan que en los mercados de capitales en India, los sistemas jurídicos seguros constituyen una base poderosa de respaldo a los inversores, observaron también que las Pymes en estos mercados tienen mejores condiciones para manejar su capital circulante.

Mientras que Briozzo (2025) realiza un estudio cuantitativo-correlacional acerca de las actividades en el mercado de valores por parte de las Pymes Argentina en el período de la pandemia (2019-2020), señalando una baja en la emisión de acciones y obligaciones con respecto a los períodos pre y post pandemia, mientras que los costos de financiamiento no presentan diferencias significativas entre dichos períodos.

Ademosu y Morakinyo (2021) enfatizan que el mercado de capitales en Nigeria tiene un efecto relevante en las Pymes; variables como: índice de inflación, tasa de interés, tipo de cambio y otros afectan significativamente el acceso al financiamiento del mercado.

Para Werner et al. (2020) las pymes se enfrentan a cambios importantes en el sector financiero europeo y del mundo; existen oportunidades de abastecimiento internacional, y para que sean atractivas, están aplicando nuevas medidas. Concluyen que

tanto bancos como mercados de capitales tienen una participación importante para estabilizar el sistema financiero europeo ayudándose unos a otros. Por su parte Yarba y Deniz (2024) señalan que reducir la incertidumbre de la política económica hace mas atractiva a los mercados de capitales. Para Murati-Leka (2023) el reto para las Pymes en Kosovo (Macedonia) es la información asimétrica (disparidad de la información) riesgoso para los inversores en los MAV; debiéndose establecer políticas de gobierno para lograr un ambiente de información justa, para la perspectiva de los inversores nacionales y extranjeros de capital de riesgo.

Zhou et al. (2023) señalan que las Pymes en China son promotoras del desarrollo económico-social, transformando y mejorando la industria; sin embargo los canales y el entorno de financiación son tan pocos e inadecuados que restringen su crecimiento en lo esencial: ciencia y tecnología, las regulaciones propuestas, se basa en el sistema escalonado en la Bolsa y Cuotas nacionales de Equidades (NEEQ) como guías de inversión y financiamiento. Concluyen con la división del mercado de capitales multinivel.

Tanapaisankit et al. (2024) enfatizan la alfabetización digital para la transformación digital es básico para lograr los objetivos estratégicos de las Pymes en Tailandia y presentar una fuente confiable de financiación, con buena reputación y credibilidad que contribuya a su crecimiento y la de su país, como clave para el acceso al financiamiento en los mercados. Para Greitens (2023) la financiación sostenible se enmarca en los mercados de capitales, en la financiación descentralizada e individual de planes de transacciones transparentes para lograr la sostenibilidad.

Lai (2021) señala las ventajas del acceso no solo al recurso financiero sino tambien de oportunidades de transformación para mejorar su gestión y estrategias; y satisfacer las exigencias del mercado. Asimismo Du y Wang (2024) resaltan el valor del apoyo financiero en la transformación digital de las Pymes en China para la innovación y el acceso a los mercados bancarios y de capital; Liu et al. (2023) mencionan que las Pymes con alta innovación tecnológica cuentan con un mecanismo de financiación mas flexible. Mientras que Kawimbe et al. (2022) señalan que la información y los requisitos regulatorios son esenciales para el acceso a los mercados de capitales en Lusaka. Por otro lado Ante (2020) en su texto resalta que la tecnología Blockchain representa la base tecnológica para los mercados alternativos de capitales en Alemania, por las ventajas de trazabilidad, automatización, eficiencia

y menores costos. En tanto Arnaut et al. (2024) sugieren un modelo para los MAV junior para Pymes mediante contratos inteligentes basados en blockchain que organicen segmentos de bolsa para la recaudación de fondos de capital. Por otra parte Binch et al. (2020) describen la estructura de los mercados de capitales para Pymes en Korea, mercado emergente que ha sufrido cambios drásticos, dividiéndose en privado y público. Según Garcia et al. (2023) señalan estrategias económicas y financieras a fin que las Pymes en Ecuador expandan sus perspectivas de financiamiento e ingresar al mercado de valores, con emisión y oferta pública de acciones y de obligaciones y titularización; propone políticas educativas de administración y financiamiento en el mercado de valores, para ser gestores de cambio en la cultura de la financiación.

Santillán et al. (2024) resaltan los factores críticos para el ingreso al mercado de valores y logren oportunidades de inversión y financiamiento, los programas de capacitación e inserción de estas entidades; hallazgos como la falta o poca cultura bursátil y rechazo de revelar información contable-financiera, devienen en limitantes.

Para Akanyonge et al. (2023) los factores para el acceso a los mercados de capitales lo determina el tamaño, la propiedad, la solidez regulatoria y la amplitud de la información crediticia.

Mientras que Zamora (2022) en su análisis señala que el acceso de las Pymes y micro empresas al MAV, promueven su productividad y competitividad, fomentan la innovación y la tecnología; y el encadenamiento productivo de estas empresas, acotando que es casi imposible cumplir con todos los estándares, procedimientos, protocolos y demás requisitos como lo hacen los emisores tradicionales de valores. Por su parte Xu (2021) anota que la no transparencia de la información contable perjudica a los inversores que hace que pierdan su confianza en los mercados alternativos en China; dañan la imagen de aquellos que cotizan. Concluye que es necesario establecer políticas de gobernanza y transparencia en la información. Mientras que Yang et al. (2023) revela que un mercado de capital multinivel fomenta el desarrollo de las Pymes en China, examinando la relación entre el volumen de negociaciones y la volatilidad del mercado, de modo que ayude a disminuir los montos de inversión para las Pymes. Por su parte Li et al. (2023) aducen el desarrollo de la financiación digital (DF) para atenuar la asimetría de la información requerida en los mercados alternativos. Asimismo para Feng et al. (2024) la transformación digital mejora la eficiencia de la información en los

mercados de capitales para las Pymes y empresas no estatales. El financiamiento en los MAV para las Pymes constituye una problemática por las dificultades en el acceso a estos mercados que les proporcione los recursos financieros para su crecimiento y desarrollo, dado que representan uno de los principales impulsores de crecimiento y desarrollo de la economía de un país. Por ello es importante realizar una revisión pormenorizada y de actualidad de la literatura con el objetivo de analizar y sintetizar las evidencias disponibles sobre el papel de los mercados alternativos, como fuente de financiamiento para las Pymes, evaluando su efectividad, ventajas y beneficios.

METODOLOGÍA

Esta revisión sistemática, consistió en la búsqueda pormenorizada en las bases de datos académicas de prestigio internacional como: Scopus, Scielo, Dialnet y Google Scholar, se consultó y examinó la información de las plataformas web de alto nivel de producción científica, confiable, con altos estándares de calidad y cobertura en sus publicaciones científicas en idiomas inglés, español y portugués a fin de evitar sesgos; incluyéndose diversas zonas geográficas a nivel mundial que permita resultados objetivos, a partir de un estudio crítico de la revisión de la literatura empírica existente.

Tabla 1
Criterios de inclusión y exclusión de la revisión sistemática

Criterios de Inclusión	- Investigaciones enfocadas en mercados alternativos de valores.
	- Estudios orientados en fuentes de financiamiento en mercado de capitales para Pymes.
Criterios de Exclusión	- Artículos que tengan DOI y sean indexados en alguna revista en particular
	- Estudios publicados en inglés, español y portugués, que se hayan realizado en cualquier país o región del mundo, de los últimos 5 años 2020-2025.
Criterios de Inclusión	- Estudios sobre financiamiento a través de mercado de capitales para No Pymes (gran empresa, corporativos)
	- Tesis, noticias de internet, artículos u estudios sin rigor científico u académico.
Criterios de Exclusión	- Investigaciones con antigüedad mayor a 5 años.

Se utilizaron como filtros a los operadores booleanos “AND” y “OR” y se aplicaron a los diferentes gestores bibliográficos como Scopus, Scielo, Dialnet y motores de búsqueda a Google Scholar, a fin de contar con una amplia, diversa y significativa bibliografía de la literatura científica, crucial para la presente investigación. La ecuación de búsqueda empleada en esta revisión fue la siguiente: (TITLE-ABS-KEY (“Alternative securities markets” OR “capital markets”) AND TITLE-ABS-KEY (“SMEs” OR “Small and Medium-

Sized Enterprise “)). Esta ecuación fue elaborada a fin de conectar los términos de búsqueda y establecer el nexo entre las variables mercados alternativos de capital y financiamiento de las pymes, de forma eficiente para obtener la información más relevante. La estrategia de búsqueda en las bases de datos de Scopus mostró inicialmente 241, en Scielo 20, en Dialnet 0, y en Google Scholar 42 documentos encontrados, y para establecer los límites de la revisión y garantizar que sea relevante, pertinente y de utilidad. Se presenta la tabla 1 con los criterios respectivos utilizados. Luego del análisis exhaustivo del tema abordado y de la aplicación rigurosa de los criterios de inclusión y exclusión señalados, se utilizó el método PRISMA (Preferred Reporting Items for Systematic Reviews and Meta-Analyses) (Figura 1), resultando en un total de 40 documentos con los criterios establecidos. El diagrama de flujo PRISMA para garantizar la transparencia en el trabajo de selección y exclusión de estudios, se tomó en cuenta desde la selección inicial de los artículos, el cribado basado en títulos, resúmenes y palabras claves. Se resume las etapas desde la identificación, exclusión hasta la inclusión total, en la Figura 1.

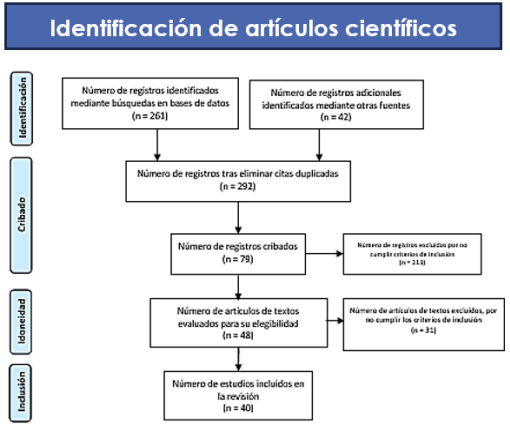


Figura 1. Diagrama metodología PRISMA, artículos en las bases de datos: Scopus, Scielo y en otros a Google Scholar, en el periodo: 2020 al 2025

RESULTADOS Y DISCUSIÓN

A partir de los resultados de la revisión sistemática de la literatura científica se presentan los hallazgos obtenidos de forma imparcial, tomando en cuenta los objetivos planteados en la investigación, utilizando tablas a modo de síntesis descriptiva y resúmenes textuales por cada objetivo específico de la revisión, que permita una comprensión completa, clara y sistemática de las evidencias recopilada. Identificar las características claves del mercado alternativo de valores (MAV) que permita ser atractivo a los inversionistas para el financiamiento a las Pymes

Tabla 2
Características esenciales del MAV que permiten el acceso para el financiamiento de las Pymes

Autores	Características	País
Du y Wang (2024)	Transformación digital.	China
Xu (2021)	Políticas de gobernanza, transparencia de la información	China
Tanapaisankit et al. (2024)	Transformación digital Alfabetización digital.	Tailandia
Macchiavello (2022)	Plataforma digitales y descentralización	Italia
Ante (2020)	Tecnología Blockchain (trazabilidad, automatización y eficiencia)	Alemania
Greitens (2023)	Financiación descentralizada Contratos inteligentes	Alemania
Mättö y Niskanen (2021)	Sistemas jurídicos seguros	Finlandia
Murati-Leka (2023)	Transparencia de la información, políticas de gobierno	Macedonia
Ademosu y Morakinyo (2021)	Tipo de cambio, índice de inflación, tasa de interés	Nigeria
Buchdadi et al. (2020)	Alfabetización financiera del gerente	Nigeria
Zamora (2022)	Innovación y tecnología	Costa Rica
Santillán et al. (2024)	Cultura Bursátil	Ecuador
García et al. (2023)	Cultura Financiera	Ecuador

En la tabla 2 se muestran en forma resumida las características claves que las Pymes deben cumplir para tener oportunidades de acceder a los mercados alternativos de capitales, ya que los inversores requieren confiabilidad en la información, de una gestión estratégica empresarial, seguridad regulatoria; en la actualidad las Pymes presentan mayores dificultades que las grandes empresas, para obtener financiamiento, y así lograr su crecimiento y sostenibilidad; y el mercado alternativo de valores surge precisamente para cubrir esas necesidades de financiación (Álvarez-García y Domínguez, 2021). Los hallazgos del estudio realizado a la literatura científica, muestran las siguientes características claves que la hacen atractiva a los inversionistas, permitiéndoles el acceso a los MAV, se ha tomado en cuentas aquellas que predominan con mayor frecuencia en la literatura y se ha colocado en la tabla solo algunos autores para no ser repetitivo, las que se encuentran resumidas en la Tabla 2 y se detallan a continuación: La transformación digital, como una de las características poderosas necesarias para la innovación y el acceso a los mercados de capital, así lo señala Du y Wang (2024), así

mismo la tecnología digital contribuye al logro de los objetivos estratégicos de las Pymes, para presentar una fuente confiable de financiación, buena reputación y credibilidad, acota a su vez Tanapaisankit et al. (2024). Otra característica que destaca es la transparencia de la información, muy esencial porque brinda confianza y credibilidad a los inversores en los mercados alternativos; contar con información clara, veraz y transparente evitando así la información asimétrica, lo señala Xu (2021). No menos importante y revolucionaria aco- tan los investigadores a la Tecnología Blockchain, una característica clave en tiempos actuales del auge en las tecnologías de la información y las comunicaciones (TIC), requerida como base tecnológica que muestra la trazabilidad, automatización, eficiencia y menores costos, brindando una perspectiva de seguridad de las operaciones y la información a los inversionistas, mencionado por Ante (2020), Greitens (2023) y otros autores. Otra característica igualmente revolucionaria que utiliza a la tecnología blockchain es la financiación descentralizada, mediante contratos inteligentes, eliminando intermediarios en las transacciones financieras que la hagan sostenibles, lo señalan, Greitens (2023), Macchiavello (2022). Finalmente otra característica recurrente e influyente para que las Pymes logren el acceso a estos mercado es la demandada Alfabetización financiera crucial en los contextos competitivos, ya que va a permitir a los gerentes de las Pymes tomar decisiones financieras informadas, gestionar eficazmente sus negocios, y contar con una decisiva actitud al riesgo financiero, señalado por Buchdadi et al. (2020), Santillán et al. (2024), Bertinetti (2023) y otros. Las características presentadas varían según autores y países de acuerdo a sus propias realidades; sin embargo, la conjugación de todas estas características constituyen una fuente valiosa del saber para que las Pymes en general tomen en cuenta y puedan acceder de manera satisfactoria a los MAV. Evaluar la efectividad del mercado alternativo de valores frente a otras fuentes tradicionales y no tradicionales de financiamiento Como resultado de la revisión de la literatura se aprecia que los mercados alternativos de valores constituyen una iniciativa interesante de fuente de financiamiento por su simplicidad de trámites y reducción de costos, facilitando el acceso al capital necesario para crecer y consolidarse. Esta fuente de financiamiento favorece poderosamente a las Pymes para cerrar brechas

de productividad, mencionado por el Banco de Desarrollo de América Latina (2019), asimismo el mercado alternativo de capitales cuenta con una regulación confiable con mejores condiciones para manejar su capital circulante , a diferencia de otras fuentes tradicionales o no tradicionales como los préstamos bancarios con el cumplimiento de los estrictos requisitos correspondientes; otra fuente en este caso no tradicional es el crowdfunding o prestamos peer-to-peer que no tienen ninguna clase de garantía (Mättö y Niskanen, 2021). Por último, otro factor de efectividad que destaca son los costos vinculantes menores, más eficientes que en otros mercados bursátiles u otras fuentes tradicionales de financiamiento lo señala Ante (2020). En definitiva, el MAV como fuente de financiamiento para las Pymes representa beneficios en cuanto a facilidad y simplicidad de trámites, regulación confiable, costos operativos reducidos y eficiencia en los resultados financieros. Determinar los factores que influyen en la decisión de las Pymes para utilizar mercados alternativos como fuente principal o complementaria de financiamiento.

Tabla 3
Factores influyentes que hacen que las Pymes se decidan por los mercados alternativos de valores como fuente de financiamiento

Autores	Factores	País
Mättö y Niskanen (2021)	Recursos financieros inmediatos	Finlandia
Salazar-Rebaza et al. (2022)	Recursos financieros - crecimiento sostenible	Perú
Mata (2023)	Flexibilidad regulatoria y buenas prácticas.	Portugal
Buchdadi et al. 2020	Percepción de riesgo	Indonesia
Bertinetti (2023)	Percepción de Riesgo	Italia

La revisión de la literatura revela factores que determinan que las Pymes se vean influenciadas en utilizar estos mercados alternativos de capital, por la necesidad de recursos financieros inmediatos frente al largo plazo sin tener que cumplir requisitos rigurosos del crédito bancario, mediante la emisión de acciones u obligaciones financieras, mejorando sus condiciones para manejar su capital circulante, acota Mättö y Niskanen (2021), favoreciendo su situación económica y financiera para lograr un crecimiento sostenible lo señala Salazar-Rebaza et al. (2022). Otro factor es la flexibilidad en la legislación con costos operativos menores que inciden favorablemente. Sin embargo existe el factor de percepción de riesgo en estos mercados lo que desalienta a las Pymes, por ello la importancia de la alfabetización financiera de los gerentes para asumir decisiones financieras informadas (Buchdadi et al., 2020).

Analizar los factores de riesgos que asumen las Pymes en el uso del MAV y como mitigarlos
La literatura revela como factores de riesgo la falta de políticas de gobierno que le permita ser consistente en la transparencia de la información y la gestión empresarial, para que logre un clima de negociación confiable y sólida para la perspectiva de los inversionistas nacionales y extranjeros de capital de riesgo (Murati-Leka, 2023). Por otro lado, Ademosu y Morakinyo (2021) enfatizan como factor de riesgo que asumen las Pymes en estos mercados a la volatilidad financiera, variables como índice de inflación, tipo de cambio, tasa de interés entre otros, por ello la transparencia de información y la alfabetización financiera dan el soporte en la toma de decisiones y actitud al riesgo en los MAV a efectos de mitigarlos (Buchdadi et al., 2020). Las evidencias de la literatura enfatizan que los factores de riesgo que asumen las Pymes pueden ser mitigados con la necesidad de establecer políticas de gobernanza, transparencia en la información destaca Xu (2021), alfabetización financiera lo señala Santillán et al. (2024) y la construcción de un mercado de capital multinivel que relacione el volumen de negociaciones de las Pymes y la volatilidad del mercado que permite determinar los montos de inversión y el riesgo inminente (Yang et al., 2023) Igualmente Zhou et al. (2023), concluye como nuevas políticas en los mercados a la división del mercado de capitales multinivel para las Pymes. La revisión de la literatura revela que los riesgos de gobernanza, la volatilidad financiera y la actitud al riesgo son factores que pueden ser mitigados mediante el establecimiento de políticas de gobierno, de una cultura financiera que permita tomar decisiones financieras informadas y la percepcion al riesgo sea asumida.

CONCLUSIONES

Mediante la búsqueda y revisión de la literatura académica, publicada en los años del 2020 al 2025, se evidenció el rol que cumplen los mercados alternativos de valores de ser una fuente de financiamiento para las Pequeñas y Medianas empresas, analizando como la transformación digital, la transparencia de la información, la tecnología blockchain, la financiación descentralizada y la alfabetización financiera constituyen características claves que hacen posible la viabilidad del acceso de las Pymes a los mercados alternativos de valores; se reveló que la simplicidad de trámites, los bajos costos y la regulación confiable para obtener financiamiento a través de los mercados alternativos como ventajas efectivas

para las Pymes. Igualmente obtener recursos financieros inmediatos, contar con flexibilidad en los requisitos regulatorios y la actitud al capital de riesgo como factores esenciales para utilizar estos mercados como fuentes de financiamiento principal o secundaria; y finalmente se analizó que los riesgos inherentes en los mercados alternativos pueden ser mitigados si las Pymes adoptan políticas de gobernanza, información transparente y cultura financiera que le permita ser sólida, confiable, transparente y eficiente para asumir decisiones informadas. En definitiva, según la literatura, los mercados alternativos de valores constituyen una fuente viable de financiamiento para las Pymes en la medida que cumplan esencialmente con las características claves señaladas en la presente investigación, permitiendo su crecimiento y sostenibilidad en las economías de los países.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Ademosu, A., y Morakinyo, A. (2021). Financial System and SMEs Access to Finance: A Market-Oriented Approach. *Studia Universitatis Vasile Goldis Arad, Economics Series*, 31(3), 21-36. <https://doi.org/10.2478/sues-2021-0012>
- Akanyonge, J., Obeng-Amponsah, W., y Owusu, E. L. (2023). Financial Development and SMEs in African Countries. En J. Akanyonge, W. Obeng-Amponsah, y E. L. Owusu, *Financial Development and SMEs in African Countries* (págs. 252-276). Taylor and Francis.
- Álvarez-García, B., y Domínguez Martínez, J. (2021). El papel de los mercados alternativos como herramientas que. *Estrategia Organizacional*, 10, 2539-2786.
- Ante, L. (2020). Blockchain-based tokens as financing instruments: Capital market access for SMEs. IGI Global.
- Arnaut, D., Bećirović, D., y Kolar, J. (2024). IMPROVING ATTRACTIVENESS OF FRONTIER MARKETS USING BLOCKCHAIN TECHNOLOGY. *Facta Universitatis, Series: Electronics and Energetics*, 37(1), 93-105. <https://doi.org/10.2298/FUEE2401093A>
- Arrieta-Paredes, M. P., Hallsworth, A. G., y Coca-Stefaniak, J. A. (2020). Small shop survival – The financial response to a global financial crisis. *Journal of Retailing and Consumer Services*, 53(101984). <https://doi.org/10.1016/j.jretconser.2019.101984>
- Arrieta-Paredes, M. P., Hallsworth, A. G., y Coca-Stefaniak, J. A. (2020). Small shop survival – The financial response to a global financial crisis. *Journal of Retailing and Consumer Services*, 53(101984). <https://doi.org/10.1016/j.jretconser.2019.101984>
- Bertacchini, F., Grasso, A. G., Lugli, E., y Russo, I. (2024). Minibond and earnings management: leveraging the signaling effect of minibond listing. Italia: Springer Science and Business Media Deutschland GmbH. <https://doi.org/10.1007/s11846-024-00796-4>
- Bertinetti, G. S. (2023). Changes in SMEs financing: Risks and opportunities for agro-food companies. *Economia Agro-Alimentare*, 25(2), 15-30. <https://doi.org/10.3280/ecag2023oa14916>
- Binch, K. B., Jhang, H., Park, D., y Ryu, D. (2020). Capital Markets for Small- and Medium-sized Enterprises and Startups in Korea. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(12), 195-210. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020>
- Bongini, P., Ferrando, A., Rossi, E., y Rossolini, M. (2021). SME access to market-based finance across Eurozone countries. *Small Business Economics*, 56(4), 1667-1697. <https://doi.org/10.1007/s11187-019-00285-z>
- Briozzo, A. (2025). SME financing in Argentina: Before, during and after the coronavirus. 70, 1-29. <https://doi.org/10.22201/fca.24488410e.2025.5080>
- Buchdadi, A. D., Sholeha, A., Ahmad, G. N., y Mukson. (2020). THE INFLUENCE OF FINANCIAL LITERACY ON SMES PERFORMANCE THROUGH ACCESS TO FINANCE AND FINANCIAL RISK ATTITUDE AS MEDIATION VARIABLES. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 24(5), 1-16.
- Castañó, L., Farinós, J. E., y Ibáñez, A. M. (2023). Access to Capital Markets for Entrepreneurs. En L. Castañó, J. E. Farinós, y A. M. Ibáñez, *Access to Capital Markets for Entrepreneurs* (págs. 91-118). Springer Nature.
- Cowling, M., y Liu, W. (2023). Access to Finance for Cleantech Innovation and Investment: Evidence from U.K. Small- and Medium-Sized Enterprises. *IEEE Transactions on Engineering Management*, 70(3), 963-978. <https://doi.org/10.1109/TEM.2021.3066685>
- Cowling, M., Liu, W., y Zhang, N. (2021). In the post-crisis world, did debt and equity markets respond differently to high-tech industries and innovative firms? *International Small Business Journal: Researching Entrepreneurship*, 39(3), 247-288. <https://doi.org/10.1177/0266242620947281>
- Demirgüç-Kunt, A., Martínez Peria, M. S., y Tressel, T. (2020). The global financial crisis and the capital structure of firms: Was the impact more severe among SMEs and non-listed firms? *Journal of Corporate Finance*, 60(101514). <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2019.101514>
- Du, Z., y Wang, Q. (2024). The power of financial support in accelerating digital transformation and corporate innovation in China: evidence from banking and capital markets. *Financial Innovation*, 10(76). <https://doi.org/10.1186/s40854-023-00584-1>
- Feng, T., Dong, X., y Wang, Y. (2024). Assessing the impact of digital transformation on capital market information efficiency under environmental uncertainty: Evidence from China. *PLoS ONE*, 19(1). <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0295187>
- García Noboa, J., Torres Miranda, J., y Castillo Torres, L. (2023). ESTRATEGIAS PARA EL DESARROLLO DEL MERCADO DE VALORES DEL ECUADOR. *International Journal of Professional Business Review*, 8(11), 01-19. <https://doi.org/doi.org/10.26668/businessreview/202>
- Greitens, J. (2023). Sustainable Finance and Small and Medium Enterprises Germany's Bank-Based Financial System and EU Disclosure Requirements. *Intereconomics*, 8, 222-226. <https://doi.org/10.2478/ie-2023-0045>
- Kawimbe, S., Sishumba, J., Sikazwe, W., y Saidi, L. (2022). Factors Affecting Listing of Small and Medium Enterprises on LuSE Alternative Investment Market in Zambia: A Case of Lusaka Business District. *International Journal of Current Science Research and Review*, 5, 3905-3921. <https://doi.org/10.47191/ijcsrr/>
- Lai, K. (2021). Opportunities and Challenges in Capital Markets for Small-to-Medium Enterprises. En K. Lai, y T. a. Deloitte Taiwan Southern District Office, *Succession and Innovation in Asia's Small-and-Medium-Sized Enterprises* (págs. 349-379). Springer Singapore.
- Li, C., Wang, Y., Zhou, Z., Wang, Z., y Mardani, A. (2023). Digital finance and enterprise financing constraints: Structural characteristics and mechanism identification. *Journal of Business Research*, 165(114074). <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2023.114074>
- Liu, S., Xie, M., y Wang, X. (2023). The Relationship between the Beijing Stock Exchange and the ChiNext Board Volatility. *The Relationship between the Beijing Stock Exchange and the ChiNext Board Volatility*. China: Association for Computing Machinery. <https://doi.org/10.1145/3629378.3629406>
- Macchiavello, E. (2022). Digital Platforms, Capital Raising and EU Capital Markets Law: Different Shades of Decentralisation. *European Business Law Review*, 33(7), 1057-1082. <https://doi.org/10.54648/EULR2022046>

- Mata, M. (2023). Organizational perspectives for Stock Exchanges in a fragile global world: Forecasts and Speculations. *Journal of Evolutionary Studies in Business*, 8(2), 77-105. <https://doi.org/10.1344/jesb2023.8.2.38128>
- Matitone, A., y Lace, N. (2020). The impact of public interventions on self-sustainable venture capital market development in latvia from the perspective of VC fund managers. *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, 6. <https://doi.org/10.3390/JOITMC6030053>
- Mättö, M., y Niskanen, M. (2021). Role of the legal and financial environments in determining the efficiency of working capital management in European SMEs. *International Journal of Finance and Economics*, 26(4), 5197-5216. <https://doi.org/10.1002/ijfe.2061>
- Murati-Leka, H. (2023). Kosovo's initial-stage venture capital market: challenges and perspectives. *International Journal of Entrepreneurship and Small Business*, 50(1), 23-34. <https://doi.org/10.1504/IJESB.2023.133480>
- Peru, S. d.-S. (2021). *Mercado Alternativo de Valores (MAV)*. Lima: Superintendencia de mercado de valores.
- Salazar-Rebaza, C., Aguilar-Soltelo, F., Zegarra-Alva, M., y Cordova-Buiza, F. (2022). Financing in the alternative securities market: Economic and financial impact on SMEs. *Investment Management and Financial Innovations*, 19(2), 1-13. [https://doi.org/10.21511/imfi.19\(2\).2022.01](https://doi.org/10.21511/imfi.19(2).2022.01)
- Santillán Villagómez, E. F., Navarrete Chávez, F. F., y Jaramillo Gallegos, K. B. (2024). nserción de las pequeñas y medianas empresas y cooperativas de ahorro y credito de la provincia de Chimborazo en el mercado de valores del Ecuador. *Polo del Conocimiento*, 9(9), 3031-3069. <https://doi.org/10.23857/pc.v9i10.8133>
- Sommer, C. (2024). The Role of Capital Markets for Small and Medium-Sized Enterprise (SME) Finance. *Journal of Development Studies*, 60, 1812-1831. <https://doi.org/10.1080/00220388.2024.2377299>
- Tanapaisankit, R., Sirisunhirun, S., Amornsiriphong, S., Rugchatjaroen, K., y Ploywan, P. (2024). How Could Digital Transformation Help Medium-Sized Enterprises Access Thailand's New Capital Market Financing (LiVEx) to Support Sustainable Growth in the Digital Economy Era? *Sustainability (Switzerland)*, 16(8). <https://doi.org/10.3390/su16083470>
- Werner, A., Menk, M. T., y Neitzert, F. (2020). The European Capital Markets Union and its Impact on Future SME Financing. En S. G. University of Siegen, *FGF Studies in Small Business and Entrepreneurship* (págs. 31-58). Springer.
- Wijastuti, I., Hardian, B., Raharjo, T., y Suhanto, A. (2021). Identifying Critical Success Factor for IT Project Implementation Using Analytical Hierarchy Process: A Case Study of Clearing and Guarantee Corporation in Indonesia. *7a Conferencia Internacional sobre Computación, Ingeniería y Diseño, ICCED 2021*. Indonesia: Instituto de Ingenieros Eléctricos y Electrónicos Inc. <https://doi.org/10.1109/ICCED53389.2021.9664844>
- Xu, R. (2021). Information Disclosure Violation of Small and Medium-Sized Listed Companies Based on Strauss' Grounded Theory. *Advances in Intelligent Systems and Computing*, 1233, 47-53. https://doi.org/10.1007/978-3-030-51431-0_8
- Yang, Y., Wang, X., Zhou, C., y Zhang, Y. (2023). Examining the Relationship between Trading Volumes on the NSE and the Volatility of the NSE Market. *ACM International Conference Proceeding Series. China: Association for Computing Machinery*. <https://doi.org/10.1145/3629378.3629461>
- Yarba, I., y Deniz, B. (2024). Bank loan maturity and corporate investment. *Central Bank Review*, 24(100178). <https://doi.org/10.1016/j.cbrev.2024.100178>
- Zamora González, M. V. (2022). Acceso de las micro, pequeñas y medianas empresas a financiamiento por medio de los mercados de valores en Costa Rica. *Revista Derecho en Sociedad, ULACIT-Costa Rica*, 16(1), 2215-2490.