



UNIVERSIDAD TÉCNICA PARTICULAR DE LOJA

La Universidad Católica de Loja

ÁREA ADMINISTRATIVA

TÍTULO DE INGENIERO EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS

Estructura de capital de las pymes ecuatorianas: Variación de la rentabilidad en función de las fuentes de financiamiento, caso de las Medianas Empresas Societarias de Ecuador (MESE), periodo 2000 a 2012.

Clasificación CIU G4520.01

TRABAJO DE TITULACIÓN.

AUTOR: Cuenca Cabrera, Holger Manuel

DIRECTOR: Alvarado Camacho, Paquita Esperanza, Mgtr.

CENTRO UNIVERSITARIO LOJA

2015



Esta versión digital, ha sido acreditada bajo la licencia Creative Commons 4.0, CC BY-NY-SA: Reconocimiento-No comercial-Compartir igual; la cual permite copiar, distribuir y comunicar públicamente la obra, mientras se reconozca la autoría original, no se utilice con fines comerciales y se permiten obras derivadas, siempre que mantenga la misma licencia al ser divulgada. <http://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/deed.es>

2015

APROBACIÓN DE LA DIRECTORA DEL TRABAJO DE TITULACIÓN

Magister.

Paquita Esperanza Alvarado Camacho

DOCENTE DE LA TITULACIÓN.

De mi consideración:

El presente trabajo titulación: Estructura de capital de las pymes ecuatorianas. Variación de la rentabilidad en función de las fuentes de financiamiento, caso de las Medianas Empresas Societarias de Ecuador (MESE), período 2000 a 2012, realizado por Cuenca Cabrera Holger Manuel, ha sido orientado y revisado durante su ejecución, por cuanto se aprueba la presentación del mismo.

Loja, 18 de Junio de 2015

f).....

DECLARACIÓN DE AUTORÍA Y CESIÓN DE DERECHOS

“Yo Cuenca Cabrera Holger Manuel, declaro ser autor del presente trabajo de titulación: Estructura de capital de las pymes ecuatorianas: Variación de la rentabilidad en función de las fuentes de financiamiento, caso de las Medianas Empresas Societarias de Ecuador (MESE), periodo 2000 a 2012, de la Titulación de Administración de Empresas, siendo Paquita Esperanza Alvarado Camacho directora del presente trabajo; y eximo expresamente a la Universidad Técnica Particular de Loja y a sus representantes legales de posibles reclamos o acciones legales. Además certifico que las ideas, conceptos, procedimientos y resultados vertidos en el presente trabajo investigativo, son de mi exclusiva responsabilidad.

Adicionalmente declaro conocer y aceptar la disposición del Art. 88 del Estatuto Orgánico de la Universidad Técnica Particular de Loja que en su parte pertinente textualmente dice: “Forman parte del patrimonio de la Universidad la propiedad intelectual de investigaciones, trabajos científicos o técnicos y tesis de grado o trabajos de titulación que se realicen con el apoyo financiero, académico o institucional (operativo) de la Universidad”

f.....

Cuenca Cabrera Holger Manuel

C. I. **1103576433**

DEDICATORIA

El presente trabajo lo dedico de manera especial mi amigo fiel e inseparable DIOS, por la vida, salud, trabajo, quien supo guiarme y darme fuerzas en los momentos más difíciles para no desmayar y llegar hasta este momento, enseñándome a luchar contra las adversidades y no desfallecer en el intento de llegar alcanzar las metas y sueños propuestos.

Con todo mi amor a mis dos hijos Santiago y Andrés, quienes son mi pilar fundamental y principal motivación para seguir alcanzando objetivos en mi vida.

A mi querida esposa Damiela Alejandra por su amor, apoyo y comprensión para lograr hacer realidad mis ideales de superación personal y profesional.

A mis padres Manuel y Esthela que en todo momento supieron orientarme y apoyarme hasta lograr cumplir con este objetivo.

A mis hermanas Daniela, Dayana y Damaris, que me vean como un ejemplo de superación en el cual puedan fijarse y así puedan terminar sus objetivos académicos.

“Es justamente la posibilidad de realizar un sueño lo que hace que la vida sea interesante”.

Paulo Coello
EL Alquimista

AGRADECIMIENTO

Agradezco a la Universidad Técnica Particular de Loja y a sus autoridades por la oportunidad de prepararme en forma personal y profesional en el ámbito educativo, a los catedráticos por compartir sus conocimientos De igual forma a la Mgtr. Paquita Alvarado por su acertada orientación en el trayecto y culminación de todo este proyecto; dentro del desarrollo de mi tesis quiero agradecer también al Mgtr. Salvador por su guía y apoyo en la consecución de este objetivo.

Mi especial gratitud a mi esposa por su apoyo y a mis hijos por ser mi inspiración para seguir alcanzando metas.

Son muchas las personas que han formado parte de mi vida profesional a las que me encantaría agradecerles su amistad, consejos, apoyo, ánimo y compañía en los momentos más difíciles de mi vida. Algunos están aquí conmigo y otros en mis recuerdos y en mi corazón, sin importar en donde estén quiero darles las gracias de formar parte de mí, por todo lo que me han brindado y por todas sus bendiciones.

ÍNDICE DE CONTENIDOS

CARÁTULA.....	i
CERTIFICACIÓN.....	ii
DECLARACIÓN DE AUTORÍA Y CESIÓN DE DERECHOS.....	iii
DEDICATORIA.....	iv
AGRADECIMIENTO.....	v
ÍNDICE DE CONTENIDOS.....	vi
RESUMEN EJECUTIVO.....	1
ABSTRACT.....	2
INTRODUCCIÓN.....	3
CAPÍTULO I	5
1. Entorno de las medianas empresas societarias del Ecuador	5
1.1. Estructura de la composición de empresas societarias en Ecuador	6
1.1.1 Las empresas societarias en el Ecuador.....	6
1.1.2. Evolución geográfica de las MESE.....	13
1.1.3. Caracterización de las MESE basado en la clasificación CIU.....	24
1.2. Fuentes de financiamiento de las Medianas Empresas Societarias del Ecuador.	28
1.2.1. Clasificación de las fuentes de financiamiento.....	28
1.2.2. Características del mercado de dinero.....	31
CAPÍTULO II	46
2. Generalidades de la estructura de capital de las MESE	46
2.1. Antecedentes sobre la estructura de capital de las Pymes.	47
2.1.1. Técnicas financieras para evaluar la estructura de capital y la rentabilidad de las empresas.....	51
2.1.2. Análisis de indicadores financieros de solvencia y rentabilidad de las MESE.	56
2.1.3. Análisis de rentabilidad de las MESE derivada de su estructura de capital.....	66
CAPÍTULO III	74
3. La gestión financiera en las MESE	74
3.1. Los gestores financieros de las MESE Clasificación CIU G4520.01.	75
3.1.1. Perfil de los gestores financieros.....	75
3.1.2. Formación empírica de los gestores financieros de las MESE.....	79
3.2. El financiamiento de las MESE.	84
3.2.1. Las fuentes de financiamiento.....	84

3.2.2. El uso del financiamiento.	91
3.3. Las herramientas financieras que utilizan las Meses.....	98
3.3.1 La utilidad de las herramientas financieras.	98
3.3.2. Herramientas financieras utilizadas en la gestión financiera.	99
3.4. Factores determinantes en la decisión de financiamiento de las MESES.	104
3.4.1. Análisis descriptivo/interpretativo de los resultados de la encuesta.....	104
CONCLUSIONES.....	1088
RECOMENDACIONES.....	109
BIBLIOGRAFÍA.....	1111
ANEXOS	1144

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1: Clasificación de empresas emitida por la Comunidad Andina de Naciones.....	12
Tabla 2: Ventas totales según tamaño de la empresa durante el año 2012.....	12
Tabla 3: Establecimientos económicos.....	16
Tabla 4: Anuario de meses.....	23
Tabla 5: Estructura esquemática de la clasificación nacional de actividades económicas. .	26
Tabla 6: Compañías medianas por la CIU 2013.....	27
Tabla 7: Plazo por Tipo de Crédito.....	37
Tabla 8: Tasas de Interés del Banco central del Ecuador Noviembre 2014.....	38
Tabla 9: Nivel de tasas activas efectivas por tipo de crédito.....	40
Tabla 10: Tasas de interés por tipo de crédito en el Ecuador.....	41
Tabla 11: Tabla de indicadores financieros.....	51
Tabla 12: Promedio de Apalancamiento de Meses.....	57
Tabla 13: Promedio de Apalancamiento financiero.....	59
Tabla 14: Endeudamiento del activo MESES.....	61
Tabla 15: Promedio del Endeudamiento patrimonial.....	62
Tabla 16: Promedio de Rentabilidad Financiera.....	64
Tabla 17: Promedio de Rentabilidad neta del activo.....	65

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1: Ventas totales según tamaño de la empresa durante el años 2012.....	13
Figura 2: SENPLADES, Subsecretaría de Reforma Democrática del Estado, 2009.....	15
Figura 3: Comportamiento del costo de la deuda, del Capital propio, CPP, Valor de mercado Empresa.....	48
Figura 4: Costo de capital y valor de empresa en las teorías clásicas y de MM (1053) de la estructura de capital.....	48
Figura 5: Efectos de los costos de agencia derivados de la deuda y el capital propio sobre la estructura de capital óptima.....	50
Figura 6: Correlación entre rentabilidad financiera y Apalancamiento.....	69
Figura 7: Correlación entre Rentabilidad neta del activo y Endeudamiento del activo.....	70
Figura 8: Correlación entre Endeudamiento del activo y Rentabilidad financiera.....	71
Figura 9: Correlación entre Endeudamiento Patrimonial y Rentabilidad de los activos.....	72
Figura 10: Correlación entre Rentabilidad Financiera y Endeudamiento patrimonial.....	73
Figura 11: Edad de gestores financieros.....	77
Figura 12: Género de los gestores financieros.....	77
Figura 13: Experiencia profesional de los gestores financieros.....	78
Figura 14: Años trabajando en la empresa.....	78
Figura 15: Cargo que desempeñan en la empresa.....	80
Figura 16: Experiencia relacionada al cargo.....	81
Figura 17: Sector de las Pymes y su crecimiento.....	82
Figura 18: Empresas que existen en el mercado con clasificación CIIU.....	82
Figura 19: Ventajas con relación a la competencia.....	83
Figura 20: Mayores ventajas que tienen sobre la competencia.....	83
Figura 21: Fuentes de financiamiento benefician y son suficientes para las Pymes.....	85
Figura 22: Tasas de interés son favorables para las Pymes en Ecuador.....	85
Figura 23: Institución financiera que existe mayor viabilidad al crédito.....	86
Figura 24: Plazo de los créditos es suficiente para lograr metas de desarrollo.....	86
Figura 25: Monto de créditos es suficiente para cubrir necesidades de financiamiento.....	87
Figura 26: Requisitos solicitados por Instituciones financieras son.....	87
Figura 27: Tiempo de adjudicación de crédito.....	88

Figura 28: Reinversión de utilidades es positiva para crecimiento de Pymes.....	89
Figura 29: Empresa se financia con crédito.....	89
Figura 30: Fuentes de financiamiento que posee su empresa.....	90
Figura 31: Mejor tipo de financiamiento para Pymes.....	91
Figura 32: Gestión financiera influye para generar competitividad.....	92
Figura 33: Financiamiento con activos es benéfico.....	92
Figura 34: Empresa ha tomado deuda por algún objetivo específico.....	93
Figura 35: Con qué frecuencia se empresa toma deuda.....	94
Figura 36: Nivel de deuda que considera óptimo.....	94
Figura 37: Endeudamiento del activo.....	95
Figura 38: Empresa obtiene utilidades la tendencia es.....	96
Figura 39: Financiamiento a corto plazo con proveedores.....	96
Figura 40: Financiamiento externo destinado a.....	97
Figura 41: Uso de herramientas financieras ayuda a tomar decisiones adecuadas.....	100
Figura 42: Su empresa utiliza herramientas financieras.....	101
Figura 43: Herramientas financieras utilizadas en la empresa.....	101
Figura 44: Rentabilidad financiera CIIU G4520.01 periodo 2000-2012.....	102
Figura 45: Frecuencia que recurre a información financiera.....	103
Figura 46: Uso de herramientas financieras ayudado a mejorar el desempeño de su empresa.....	103
Figura 47: Factores que limitan el uso de financiamiento externo.....	105
Figura 48: Financiamiento externo influye en la rentabilidad de la empresa.....	106
Figura 49: Financiamiento externo es una carga de intereses que limita su crecimiento.....	106

RESUMEN

El presente proyecto de Investigación Nacional, está enfocado a dar una visión general sobre la estructura financiera de las Pymes y los factores que influyen en la estructura de capital. Como marco de referencia se utiliza información recopilada en libros, revistas científicas, materiales de apoyo, guías, sitios web, que nos apoyaron para validar la información presentada.

En este trabajo de investigación se expone la situación actual de las Pymes, cuáles son los factores que influyen en el financiamiento externo y cómo afecta a la rentabilidad. Luego se realizó las encuestas que aplicadas a las empresas con clasificación CIIU (G4520.01 Mantenimiento y reparación de vehículos automotores reparación: mecánica, eléctrica, reparación de sistemas de inyección eléctricos, reparación de carrocerías, reparación de partes de vehículos, parabrisas, ventanas, asientos y tapicerías. Incluye tratamiento anti óxido, pinturas a pistola o brocha a los vehículos y automotores), con el fin de concientizar a los gestores financieros sobre la importancia de hacer buen uso de estos indicadores de solvencia, rentabilidad y financiamiento que les permitirá tomar decisiones acordes, para alcanzar una rentabilidad financiera positiva que les permita crecer y permanecer en el mercado.

PALABRAS CLAVES: Estructura de capital, herramientas financieras, gestores financieros, solvencia, rentabilidad, financiamiento.

ABSTRACT

This national research project, is aimed at giving an overview of the financial structure of Pymes and the factors influencing capital structure. As a frame of reference information collected in books, journals, support materials, guides, web sites, which supported us to validate the information submitted is used.

This research presents the current situation of Pymes is exposed, what are the factors influencing external financing and how it affects profitability. Surveys applied to companies with ISIC (G4520.01 Maintenance and repair of motor vehicles repair classification is then performed: mechanical, electrical, electrical repair of injection systems, auto body repair, vehicle repair parts, windshields, windows, seats and upholstery. Includes anti rust treatment, paint spray or brush and motor vehicles), in order to raise awareness among financial managers about the importance of making good use of these indicators of solvency, profitability and financing which will enable them to take decisions accordingly, to achieve a positive financial return that allows them to grow and remain in the market.

KEYWORDS: Capital structure, financial tools, financial managers, solvency, profitability, financing.

INTRODUCCIÓN

La elaboración del presente trabajo permitió conocer cuál es la estructura de capital de las medianas empresas societarias que existen en el Ecuador, cuáles son las fuentes de financiamiento que poseen y cuál es su incidencia en la rentabilidad de las mismas. Siendo la estructura de esta investigación la siguiente:

En el I capítulo, se describe el entorno de las medianas empresas societarias, clasificación de las empresas societarias según su evolución geográfica, y mostrar los tipos de financiamiento que existen en el mercado nacional, a que tasa de interés y el plazo al que ofrecen sus productos financieros.

En el II capítulo, se trata de explicar las generalidades de la estructura de capital, diferenciar las técnicas, analizar la evolución de los indicadores financieros de solvencia y rentabilidad apoyados en métodos gráficos, periodo 2000 a 2012. También se describe los indicadores de solvencia: apalancamiento, apalancamiento financiero, endeudamiento del activo, endeudamiento patrimonial, indicadores de rentabilidad: Rentabilidad neta de los activos y Rentabilidad Financiera. Finalmente se ejecutó un análisis comparativo entre estas variables mediante un análisis de correlación en el cual se identificó si existe o no una correlación entre estos indicadores financieros.

En el III capítulo se realizó la explicación de la gestión financiera en las MESE con clasificación CIIU (G4520.01 Mantenimiento y reparación de vehículos automotores reparación: mecánica, eléctrica, reparación de sistemas de inyección eléctricos reparación de carrocerías, reparación de partes de vehículos automotores parabrisas, ventanas, asientos y tapicerías. Incluye tratamiento anti óxido, pinturas a pistola o brocha a los vehículos y automotores), la metodología utilizada estuvo basado en el análisis de las encuestas realizadas a dichas empresas, con el fin de identificar las deficiencias que poseen con respecto al uso del financiamiento externo, si utilizan o no herramientas financieras y poder sugerir mediante un criterio personal con el fin de mostrar a los gestores financieros cual es la situación actual de estas empresas y poder contribuir en la toma de decisiones en la estructura de capital para influir en la rentabilidad de las mismas, ya que constituyen un sector muy importante para la economía nacional.

La importancia de esta investigación es mostrar los resultados obtenidos con el fin de lograr que los gestores financieros de las empresas tomen mejores decisiones y así puedan obtener mejor rentabilidad en las empresas a las cuales administran, ya que beneficia a los propietarios de las mismas y a la sociedad en general.

Después de realizar los respectivos análisis de los indicadores de solvencia y rentabilidad, a las empresas con clasificación CIIU G4520.01, me permito indicar que la mayoría de empresas tienen deficiencias en la designación de sus gestores financieros, además la mayoría no utiliza las herramientas financieras porque los administradores no poseen conocimiento técnico que les permita tomar mejores decisiones y esto al final les reduce las posibilidades de ser eficientes en la rentabilidad de estas empresas.

En el presente trabajo existieron problemas para lograr conseguir la entrevista con los gestores financieros, ya que la mayoría de estos tenían desconfianza sobre el contenido de la encuesta, además no se logró tener contacto con la mayoría de los gestores financieros ya que por motivo ajenos a nuestra voluntad no se nos permitió dialogar con estos administradores.

Finalmente se puede manifestar que los objetivos planteados se cumplieron satisfactoriamente, ya que luego de realizar un análisis FODA, he concluido que las fortalezas y oportunidades fueron mayores a las debilidades y amenazas.

CAPÍTULO I

Entorno de las medianas empresas societarias del Ecuador

1.1. Estructura de la composición de empresas societarias en Ecuador

1.1.1 Las empresas societarias en el Ecuador.

Empresa es el grupo de personas naturales o jurídicas que se han unido con el único objetivo de producir, transformar o prestar servicios para lograr obtener utilidad económica.

Hernández y Rodríguez, (2012) define a la empresa como la entidad legal, económica, social y moral en la que inversionistas, empresarios e individuos capacitados se unen con el objeto de producir bienes y servicios que satisfacen una o varias necesidades de los individuos en el mercado que opera.

Al respecto García y Casanueva (2000) manifiestan que la empresa es una entidad que mediante la organización de elementos humanos, materiales, técnicos y financieros proporciona bienes o servicios a cambio de un precio que le permite la reposición de los recursos empleados y la consecución de unos objetivos determinados.

Sobre esta misma temática la Constitución de la República...establece en el Art 23, numeral 16, la libertad de empresa como un derecho civil de las personas. La Superintendencia de Compañías es el organismo regulador de la creación y funcionamiento de las empresas”. (Código del trabajo, 2003)

La Súper Intendencia de Compañías [S.C.] (2014) define que: “El sector societario es el conjunto de actores, personas naturales y jurídicas del sector privado y público, que desarrolla sus actividades mercantiles dentro del marco legal determinado por la Ley de Compañías”. (S.C., 2014)

Del análisis se puede concluir que la empresa es una unidad integrada por personas naturales o jurídicas que se han unido con la finalidad de crear una entidad legal, económica, social y moral para producir, transformar o prestar servicios que satisfagan las necesidades de los individuos del mercado en el que operan, además de obtener una utilidad económica, siendo avalada y controlada con la normativa reguladora de la Súper-intendencia de compañías.

1.1.1.1. Clasificación de empresas societarias.

La ley de compañías en su Art. 2 establece cinco especies de compañías de comercio, a saber:

- La compañía en nombre colectivo;
- La compañía en comandita simple y dividida por acciones;
- La compañía de responsabilidad limitada;
- La compañía anónima; y,
- La compañía de economía mixta.

Estas cinco especies de compañías constituyen personas jurídicas. La Ley reconoce, además, la compañía accidental o cuentas en participación. (Constitución del Ecuador, 2014).

1.1.1.1.1. La Compañía en Nombre Colectivo.

- a) Se rige por el principio de la confianza entre socios;
- b) No admite suscripción pública de capital; contrae con dos (2) o más personas,
- c) El nombre de la compañía debe ser una razón social que es la fórmula enunciativa de los nombres de todos los socios, o de algunos de ellos, con la agregación de las palabras “y compañía”;
- d) Los aportes de capital no están representadas por títulos negociables.
- e) Para la constitución de la compañía se pagará no menos del cincuenta por ciento del capital suscrito;
- f) Por las obligaciones sociales los socios responden en forma SOLIDARIA E ILIMITADA.

Se celebra por escritura pública, esta debe ser aprobada por un Juez de lo Civil.

1.1.1.1.2. La Compañía en Comandita Simple

- a) La compañía tiene dos clases de socios y se contrae entre uno o varios socios de manera solidaria e ilimitadamente responsables llamados socios comanditados y uno o más socios suministradores de fondos, llamados socios comanditarios, cuya responsabilidad se limita al monto de sus aportes.

- b) La compañía existe bajo una razón social que consiste en el nombre de uno o varios de los socios comanditados, al que se agregará las palabras "Compañía en comandita".
- c) Para esta compañía no existe un mínimo de capital fundacional.
- d) La administración está a cargo de los socios comanditados.
- e) La compañía en comandita simple se constituirá en la misma forma que una compañía en nombre colectivo.
- f) No está sujeta a la superintendencia de compañías.

Entonces debe existir siempre bajo una razón social, el nombre de uno o varios de los socios solidarios e ilimitadamente responsables, a los que se agregan siempre las palabras "Compañía en Comandita." O su abreviatura, la misma que se constituye en igual forma y con las mismas solemnidades señaladas para la compañía en nombre colectivo contrae entre uno o varios socios solidarios e ilimitadamente responsables y otro u otros, simples suministradores de fondos, llamados socios comanditarios, cuya responsabilidad se limita solo al monto de sus suministros o aportes.

1.1.1.1.3. La Compañía de Responsabilidad Limitada

Se puede contraer entre tres o más personas, que únicamente responden por las obligaciones sociales hasta el monto de sus aportaciones individuales, y hacen el comercio bajo una razón social o denominación objetiva, a la que se deben añadir las palabras "Compañía Limitada" o su abreviatura. En este tipo de compañía el capital está representado por participaciones que son transferibles por acto entre vivos, en beneficio de otro u otros socios de la compañía o de terceros, siempre y cuando se obtenga el consentimiento unánime del capital social. En este tipo de compañía se puede tener como finalidad la realización de toda clase de actos civiles, de comercio o mercantiles, aunque sus integrantes por el hecho de constituirlos no adquieren la calidad de comerciantes, se exceptúan las operaciones de bancos, seguros, capitalización y ahorro.

- a) El mínimo de socios para constituirse es de 2 y un máximo de 15.
- b) Por las obligaciones sociales los socios responden hasta por el monto individual de sus aportes (responsabilidad limitada).

- c) El mínimo de capital social para constituirla actualmente es de USD 400,00.
- d) El capital estará dividido en participaciones de un dólar, o múltiplos de dólar.
- e) Al constituirse la compañía, el capital estará íntegramente suscrito y pagado por lo menos en el cincuenta por ciento de cada participación. (Apertura de cuenta de integración de capital como mínimo USD 200,00).
- f) El capital no podrá estar representado por títulos negociables, a cada socio se entrega un certificado de aportación, en el que constará necesariamente su carácter de no negociable.
- g) La transferencia de las participaciones requiere el consentimiento unánime del capital social y que la sesión se haga por escritura pública;
- h) Cada participación (pagada en su totalidad o no) dará al socio derecho a un voto;
- i) Las participaciones no son susceptibles de embargo;
- j) La escritura pública de formación será aprobada por la Superintendencia de Compañías;
- k) Están sujetas a la vigilancia y control de la Superintendencia de Compañías. La vigilancia y control puede ser total o parcial.

1.1.1.1.4. En la Compañía Anónima.

Es una sociedad cuyo capital dividido en acciones negociables, está formado por la aportación de los accionistas que responden únicamente por el monto de sus acciones, esta se administra por mandatarios amovibles, sean socios o no. Se constituye igualmente por escritura pública previo mandato de la Superintendencia de Compañías del Ecuador, y luego de esto debe ser inscrita en el Registro Mercantil.

- a) La compañía anónima, requiere un mínimo de 2 accionistas y el máximo es ilimitado. Puede funcionar o subsistir con un mínimo de dos accionistas.
- b) Por las obligaciones sociales los accionistas responden únicamente por el monto de sus acciones.

- c) El capital está dividido en acciones, las que están representadas por títulos absoluta y libremente negociables. El valor de las acciones es de un dólar o múltiplos de dólar.
- d) La compañía tendrá un capital suscrito mínimo de US \$ 800 dólares y pagado en su cuarta parte, por lo menos.
- e) Están sujetas al control total o parcial de la Superintendencia de Compañías

El **capital mínimo** para iniciar una compañía anónima en el Ecuador es de ochocientos dólares, capital que se divide en acciones ordinarias y nominativas de un valor no especificado por la ley, pero que en la generalidad de los casos se acostumbra que sea de un dólar cada una; sin embargo el valor de cada acción dependerá libremente de la voluntad y decisión de quienes forman la compañía, las mismas que podrán ser pagadas por lo menos en un 25% del valor de cada una de ellas al momento de la constitución, y el saldo insoluto se cancelara en el plazo de dos años.

En la compañía anónima **las acciones** que son nominativas pueden transferirse fácilmente por la transferencia del título mediante una comunicación firmada por cedente y cesionario, esta transferencia deberá registrarse en el libro de acciones y accionistas de la sociedad y luego comunicarse a la Superintendencia de Compañías.

En cuanto al número de fundadores de una compañía, la ley ecuatoriana exige que sean dos los fundadores como mínimo. En tal virtud, una compañía extranjera puede perfectamente constituirse como fundadora de una compañía anónima en Ecuador teniendo como segundo fundador a una persona jurídica ecuatoriana.

1.1.1.1.5. Compañía de Economía Mixta.

En el Ecuador, el estado, las municipalidades, los consejos provinciales y las entidades u organismos del sector público, pueden participar conjuntamente con capital privado en la gestión social, formando de esta manera lo que en el Derecho Societario Ecuatoriano se conoce como Compañía de Economía Mixta. Esta facultad de los organismos del sector público debe estar relacionada con las empresas dedicadas al desarrollo y fomento de la agricultura y de las industrias que sean convenientes para la economía nacional y a la satisfacción de las

necesidades de orden colectivo, a la prestación de nuevos servicios públicos o al mejoramiento de los servicios ya establecidos.

Los organismos del sector público pueden participar en el capital de la Compañía de Economía Mixta suscribiendo su aporte en dinero, o entregando equipos, instrumentos agrícolas o industriales, bienes muebles e inmuebles, efectos públicos y negociables, o mediante la concesión de prestación de un servicio público por un periodo determinado de tiempo.

Es importante destacar que en Ecuador las escrituras de constitución de las Compañías de Economía Mixta, las de transformación, de reforma y modificaciones de estatutos, así como los correspondientes registros, se hallan exonerados de todo tipo de impuestos.

a) El Estado, las municipalidades, los consejos provinciales y las entidades u organismos del sector público, podrán participar, conjuntamente con el capital privado, en el capital y en la gestión social de esta compañía.

b) Las empresas deberán dedicarse al desarrollo y fomento de la agricultura y de las industrias convenientes a la economía nacional y a la satisfacción de necesidades de orden colectivo; a la prestación de nuevos servicios públicos o al mejoramiento de los ya establecidos.

c) El capital de esta compañía, puede ser en dinero o bienes como equipos, instrumentos agrícolas o industriales, bienes muebles e inmuebles, efectos públicos y negociables, así como también mediante la concesión de prestación de un servicio público por un período determinado.

Ello lo establece claramente en términos generales el artículo 2 de la ley, cuando dice: ***“que la persona que constituya una empresa de esta clase no será responsable por las obligaciones que la actividad genere, ni viceversa”***.

No obstante, el gerente-propietario responderá con su patrimonio personal por ciertas obligaciones de la empresa.

1.1.1.2 Número de empresas por tamaño

Según el (INEC l. d., 2013), en el 2013 existieron 704,556 empresas por actividad económica, siendo micro, pequeñas, medianas y grandes empresas, en un número de:

Tabla 1. Clasificación de empresas emitida por la Comunidad Andina de Naciones (CAN)

Tamaño de empresa		Volúmenes de ventas anuales	Personal ocupado	Nivel Nacional
Micro empresa		Menor a 100.000	1 a 9	25,372
Pequeña empresas		De 100.001 a 1'000.000	10 a 49	15.067
Mediana empresa	A	De 1'000.001 a 2'000.000	50 a 99	5.995
	B	De 2'000.001 a 5'000.000	100 A 199	
Grande empresa		De 5'000.001 en adelante	200 en adelante	2.587
TOTAL				49.021

Fuente: INEC, Directorio de Empresas y Establecimientos 2012
Elaborado por: Holger Manuel Cuenca Cabrera

1.1.1.3 Participación en ventas de empresas societarias.

A continuación se exponen las ventas obtenidas por las empresas societarias en el Ecuador durante 2012.

Tabla 2. Ventas totales según tamaño de la empresa durante el año 2012

VENTAS TOTALES SEGÚN TAMAÑO DE LA EMPRESA DURANTE EL AÑO 2012		
Tamaño de la Empresa	Ventas (miles de USD)	Porcentaje
Grande Empresa	\$105.130135	72,4%
Pequeña Empresa	\$16.810.188	11,6%
Mediana Empresa	\$13.280.643	9,2%
Mediana Empresa	\$8.574.674	5,9%
Microempresa	\$1.337.329	0,9%
Total	\$145.132.969	100%

Fuente: INEC-Directorio de Empresas y Establecimientos 2012
Elaborado por: Holger Manuel Cuenca Cabrera

Ventas totales según tamaño de la empresa durante el año 2012

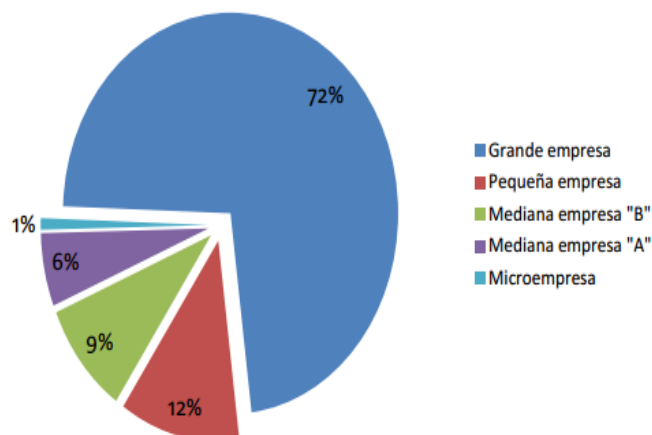


Figura 1. Ventas totales según tamaño de la empresa durante los años 2012
Fuente: INEC-Directorio de Empresas y Establecimientos 2012
Elaborado por: INEC-Directorio de Empresas y Establecimientos 2012

1.1.2. Evolución geográfica de las MESE

1.1.2.1 Crecimiento de las MESE por zonas

Las zonas administrativas de planificación son la unión de 2 o más provincias contiguas, para promover la acción estatal desconcentrada con una coordinación sectorial adecuada priorizando la inversión pública.

El INEC (2012) define a las zonas administrativas de planificación como: El nivel administrativo de planificación más agregado desde el cual se coordina estratégicamente las entidades del sector público. Cada zona está conformada por provincias de acuerdo a una proximidad geográfica, cultural y económica.

La SEMPLADES (2012) a su vez manifiesta que las zonas son niveles desconcentrados para la administración y planificación de los servicios públicos de algunos ministerios de la Función Ejecutiva...están conformadas por provincias, de acuerdo a una proximidad geográfica, cultural y económica, desde este nivel se coordina estratégicamente las entidades del sector público, a través de la gestión de la planificación para el diseño de políticas en el área de su jurisdicción.

Concluyendo con los autores citados se describe a las zonas administrativas de planificación como el área conformada por la unión de dos o más provincias contiguas, con el fin de descentralizar y coordinar estratégicamente la administración gubernamental y su inversión.

Para el SENPLADES (2012) la distribución geográfica de las zonas se basa en la construcción de un nuevo modelo de Estado, con énfasis en las estructuras zonales desconcentradas, que comprende cuatro grandes desafíos que tienen que ver con:

- 1) La territorialización de la política pública para atender necesidades específicas de los distintos territorios;
- 2) El establecimiento de criterios de ordenación del territorio a partir de funciones y roles específicos;
- 3) El fomento de dinámicas zonales que aporten a la concreción del Plan Nacional para el Buen Vivir y la estrategia de acumulación y redistribución en el largo plazo;
- 4) Propiciar una nueva estructura administrativa que articule la gestión de las intervenciones públicas en los territorios zonales.

La definición de la Estrategia Territorial Nacional y la formulación de las agendas zonales de planificación han utilizado la misma metodología, en ambos casos en tres etapas:

- 1) El diagnóstico territorial que concluye con la identificación del modelo territorial actual, sus potencialidades y problemas;
- 2) La definición del sistema territorial futuro, que permita analizar las alternativas y estructurar un modelo territorial propuesto; y,
- 3) La gestión que identifica programas y proyectos específicos por zona de planificación.

Por tanto las zonas de planificación son los niveles de gobierno que conservan autonomía y gobernabilidad a nivel de las provincias, cantones y parroquias, están conformadas por la unión de provincias, de acuerdo a una proximidad geográfica, cultural y económica. Existen 9 zonas administrativas de planificación, cada zona está constituida por distritos y estos a su vez por circuitos, desde este nivel se coordina estratégicamente las entidades del sector público, a través de la gestión de la planificación para el diseño de políticas en el área de su jurisdicción. Fueron conformados respetando la división política administrativa, es decir corresponde a una nueva forma de planificación en el territorio más no a nuevos niveles de gobierno. Los niveles administrativos de planificación buscan contar con una oferta ideal de servicios en el territorio

sustentado en un Estado planificado, desconcentrado, articulado, equitativo, con mayor cobertura y calidad de servicios públicos. (SENPLADES, 2012). Las zonas según el (INEC, 2012) son:

- Zona 1 - Esmeraldas, Carchi, Imbabura, Sucumbíos
- Zona 2 - Pichincha, Napo, Orellana
- Zona 3 - Cotopaxi, Tungurahua, Chimborazo, Pastaza
- Zona 4 - Manabí, Santo Domingo de los Tsáchilas
- Zona 5 - Santa Elena, Guayas, Los Ríos, Bolívar, Galápagos
- Zona 6 - Azuay, Cañar, Morona Santiago
- Zona 7 - El Oro, Loja, Zamora Chinchipe
- Zona 8 - Guayaquil, Durán, Samborondón
- Zona 9 - Quito Distrito Metropolitano

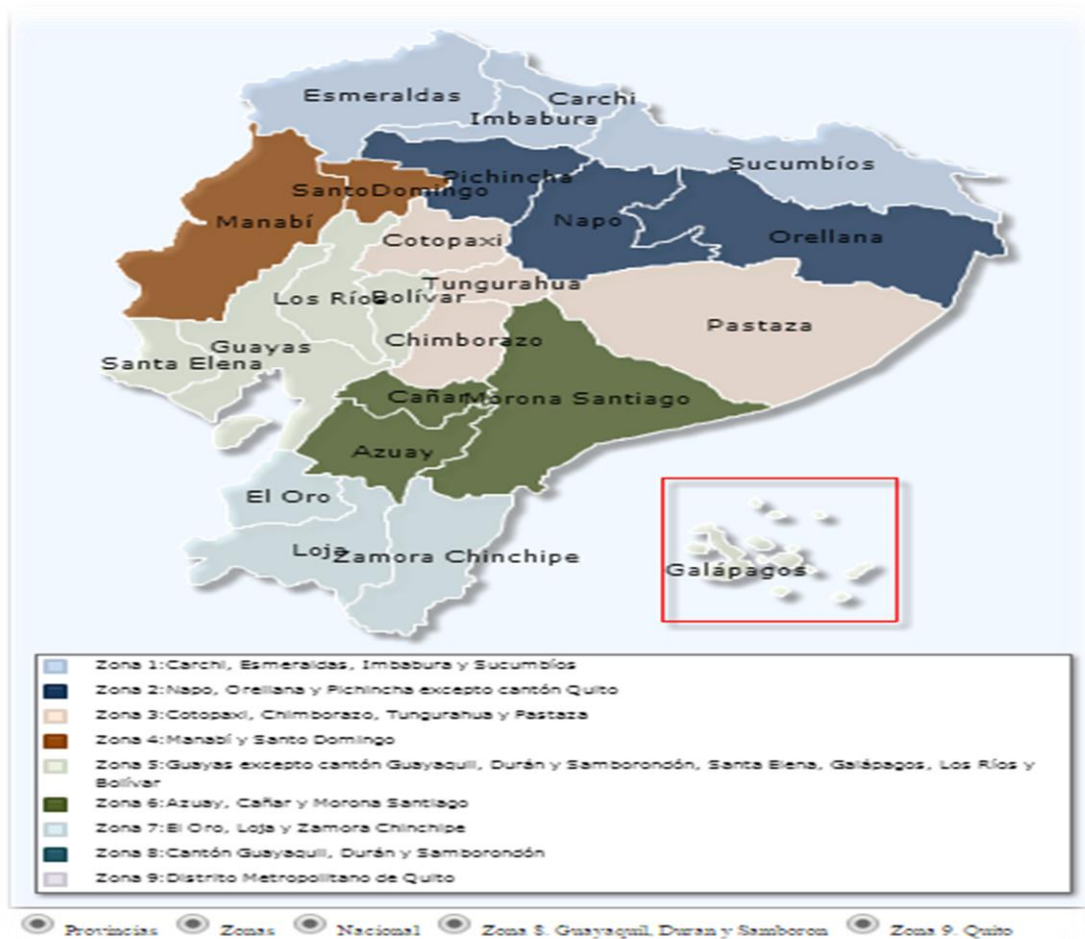


Figura 2. Zonas de Planificación

Fuente: SENPLADES, Subsecretaría de Reforma Democrática del Estado, 2009

Elaborado por: SENPLADES

A continuación se mostrará las zonas de clasificación con sus respectivos sectores económicos y el tamaño de la empresa

Tabla 3. Establecimientos económicos

ZONAS DE PLANIFICACIÓN	SECTORES ECONÓMICOS	TAMAÑO DE LA EMPRESA		TOTAL
AREA # 01	AZUAY			
Zona 6		Mediana empresa "A"	Mediana empresa "B"	Total
Azuay, Cañar,	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	12	13	25
Morona Santiago	Explotación de Minas y Canteras	5	3	8
	Industrias Manufactureras	35	29	64
	Comercio	187	154	341
	Servicios	143	81	224
Total	Total	382	280	662
AREA # 03	CAÑAR			
		Mediana empresa "A"	Mediana empresa "B"	Total
	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	10	0	10
	Explotación de Minas y Canteras	1	0	1
	Industrias Manufactureras	3	2	5
	Comercio	37	17	54
	Servicios	25	9	34
Total	Total	76	28	104
AREA # 14	MORONA SANTIAGO			
		Mediana empresa "A"	Mediana empresa "B"	Total
	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	1	0	1
	Explotación de Minas y Canteras	0	0	0
	Industrias Manufactureras	0	0	0
	Comercio	19	7	26
	Servicios	17	18	35
Total	Total	37	25	62
AREA # 02	BOLIVAR			
Zona 5		Mediana empresa "A"	Mediana empresa "B"	Total
Santa Elena, Guayas,	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	1	1	2

Los Ríos, Bolívar, Galápagos	Explotación de Minas y Canteras	0	0	0
	Industrias Manufactureras	1	0	1
	Comercio	7	4	11
	Servicios	17	9	26
Total	Total	26	14	40
AREA # 12	LOS RIOS			
		Mediana empresa "A"	Mediana empresa "B"	Total
	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	52	21	73
	Explotación de Minas y Canteras	0	0	0
	Industrias Manufactureras	7	7	14
	Comercio	89	71	160
	Servicios	53	21	74
Total	Total	201	120	321
AREA # 24	SANTA ELENA			
		Mediana empresa "A"	Mediana empresa "B"	Total
	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	12	6	18
	Explotación de Minas y Canteras	1	0	1
	Industrias Manufactureras	1	4	5
	Comercio	31	26	57
	Servicios	19	16	35
Total	Total	64	52	116
AREA # 20	GALAPAGOS			
		Mediana empresa "A"	Mediana empresa "B"	Total
	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	0	0	0
	Industrias Manufactureras	0	0	0
	Comercio	6	5	11
	Servicios	18	14	32
Total	Total	24	19	43
AREA # 09	GUAYAS			
		Mediana empresa "A"	Mediana empresa "B"	Total
	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	190	122	312
	Explotación de Minas y Canteras	5	5	10
	Industrias Manufactureras	170	145	315

	Comercio	840	642	1482
	Servicios	787	443	1230
Total	Total	1992	1357	3349
AREA # 05	COTOPAXI			
Zona 3		Mediana empresa "A"	Mediana empresa "B"	Total
Cotopaxi, Tungurahua,	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	26	23	49
Chimborazo, Pastaza	Explotación de Minas y Canteras	0	0	0
	Industrias Manufactureras	7	9	16
	Comercio	63	32	95
	Servicios	43	20	63
Total	Total	139	84	223
AREA # 06	CHIMBORAZO			
		Mediana empresa "A"	Mediana empresa "B"	Total
	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	3	2	5
	Explotación de Minas y Canteras	0	0	0
	Industrias Manufactureras	9	7	16
	Comercio	60	35	95
	Servicios	39	29	68
Total	Total	111	73	184
AREA # 16	PASTAZA			
		Mediana empresa "A"	Mediana empresa "B"	Total
	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	0	0	0
	Explotación de Minas y Canteras	0	0	0
	Industrias Manufactureras	0	1	1
	Comercio	15	7	22
	Servicios	16	7	23
Total	Total	31	15	46
AREA # 13	TUNGURAHUA			
		Mediana empresa "A"	Mediana empresa "B"	Total
	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	15	7	22
	Explotación de Minas y Canteras	1	0	1
	Industrias Manufactureras	34	27	61
	Comercio	130	103	233

	Servicios	67	27	94
Total	Total	247	164	411
AREA # 07	EL ORO			
Zona 7		Mediana empresa "A"	Mediana empresa "B"	Total
El Oro, Loja,	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	103	54	157
Zamora Chinchipe	Explotación de Minas y Canteras	15	6	21
	Industrias Manufactureras	9	6	15
	Comercio	131	104	235
	Servicios	81	51	132
Total	Total	339	221	560
AREA # 11	LOJA			
		Mediana empresa "A"	Mediana empresa "B"	Total
	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	4	3	7
	Explotación de Minas y Canteras	0	1	1
	Industrias Manufactureras	6	6	12
	Comercio	57	62	119
	Servicios	73	35	108
Total	Total	140	107	247
AREA # 19	ZAMORA CHINCHIPE			
		Mediana empresa "A"	Mediana empresa "B"	Total
	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	1	0	1
	Explotación de Minas y Canteras	1	0	1
	Industrias Manufactureras	0	0	0
	Comercio	7	7	14
	Servicios	14	11	25
Total	Total	23	18	41
AREA # 08	ESMERALDAS			
Zona 1		Mediana empresa "A"	Mediana empresa "B"	Total
Esmeraldas, Carchi,	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	19	11	30
Imbabura, Sucumbios	Explotación de Minas y Canteras	0	0	0
	Industrias Manufactureras	2	6	8
	Comercio	51	27	78
	Servicios	46	27	73

Total	Total	118	71	189
AREA # 10	IMBABURA			
		Mediana empresa "A"	Mediana empresa "B"	Total
	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	6	2	8
	Explotación de Minas y Canteras	2	0	2
	Industrias Manufactureras	14	5	19
	Comercio	60	44	104
	Servicios	40	23	63
Total	Total	122	74	196
AREA # 21	SUCUMBIOS			
		Mediana empresa "A"	Mediana empresa "B"	Total
	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	1	3	4
	Explotación de Minas y Canteras	0	0	0
	Industrias Manufactureras	1	0	1
	Comercio	34	13	47
	Servicios	29	25	54
Total	Total	65	41	106
AREA # 04	CARCHI			
		Mediana empresa "A"	Mediana empresa "B"	Total
	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	2	3	5
	Explotación de Minas y Canteras	0	0	0
	Industrias Manufactureras	1	2	3
	Comercio	28	23	51
	Servicios	11	18	29
Total	Total	42	46	88
AREA # 13	MANABI			
Zona 4		Mediana empresa "A"	Mediana empresa "B"	Total
Manabí,	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	27	18	45
Santo Domingo de los Tsáchilas	Explotación de Minas y Canteras	0	1	1
	Industrias Manufactureras	20	10	30
	Comercio	182	105	287
	Servicios	131	75	206
Total	Total	360	209	569

AREA # 23	SANTO DOMINGO			
		Mediana empresa "A"	Mediana empresa "B"	Total
	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	21	18	39
	Explotación de Minas y Canteras	0	1	1
	Industrias Manufactureras	6	6	12
	Comercio	71	57	128
	Servicios	33	23	56
Total	Total	131	105	236
AREA # 15	NAPO			
Zona 2		Mediana empresa "A"	Mediana empresa "B"	Total
Pichincha, Napo, Orellana	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	0	0	0
	Explotación de Minas y Canteras	1	0	1
	Industrias Manufactureras	0	0	0
	Comercio	11	5	16
	Servicios	22	12	34
Total	Total	34	17	51
AREA # 17	PICHINCHA			0
		Mediana empresa "A"	Mediana empresa "B"	Total
	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	74	69	143
	Explotación de Minas y Canteras	13	16	29
	Industrias Manufactureras	247	181	428
	Comercio	879	728	1607
	Servicios	1025	644	1669
Total	Total	2238	1638	3876
AREA # 22	ORELLANA			
		Mediana empresa "A"	Mediana empresa "B"	Total
	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	1	0	1
	Explotación de Minas y Canteras	1	0	1
	Industrias Manufactureras	3	1	4
	Comercio	17	16	33
	Servicios	26	11	37
Total	Total	48	28	76
AREA # 90	ZONAS NO DELIMITADAS			

Zona No Delimitadas		Mediana empresa "A"	Mediana empresa "B"	Total
	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	0	1	1
	Industrias Manufactureras	0	0	0
Total	Total	0	1	1
		Mediana empresa "A"	Mediana empresa "B"	Total
	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	0	1	1
	Industrias Manufactureras	0	0	0
Total	Total	0	1	1
Nacional				
		Mediana empresa "A"	Mediana empresa "B"	Total
	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	581	377	958
	Explotación de Minas y Canteras	46	33	79
	Industrias Manufactureras	576	454	1030
	Comercio	3012	2294	5306
	Servicios	2775	1649	4424
Total		6990	4807	11797

Fuente: INEC - Directorio de Empresas 2013 (CEPAL/CELADE Redatam+SP 11/24/2014)

Elaborado por: Holger Manuel Cuenca Cabrera

Según estos datos brindados por el INEC, la zona 2 tiene mayor participación de empresas societarias activas con un 33.9% a nivel nacional, continua la zona 5 que corresponde al 32.7%. Seguido de la zona 3 con el 7.3%. Continúa la zona 7 con un 7.1%. Se integra la zona 6 que ocupa el quinto lugar con el 7.01%. La zona 4 con un 6.8% ocupa el sexto lugar, dejando en cola a la zona 1 con un total de 4.9%, y por último tenemos la zona no delimitada que está representada por una empresa representando el 0.008%, existiendo un total de 11797 medianas empresas societarias activas en el 2013.

1.1.2.2. Anuario de MESES.

A continuación se mostrará el tipo de empresas por clasificación CIIU desde el 2010 hasta el 2013 con su respectiva actividad económica

Tabla 4. Anuario de MESES

Tipo de Empresas Activas		AÑO			
		2010	2011	2012	2013
LITERAL	TOTAL CIIU REV. 4	3754	4474	4970	5995
A	AGRICULTURA Y PESCA	438	363	533	602
B	MINAS Y CANTERAS	76	51	80	77
C	INDUSTRIAS	583	482	637	777
D	ELECTRICIDAD, GAS...	20	11	13	19
E	AGUA Y SANEAMIENTO	14	19	19	16
F	CONSTRUCCIÓN	258	314	375	433
G	COMERCIO	1403	1276	1749	2255
H	TRANSPORTE Y ALMACENAMIENTO	172	318	240	397
I	ALOJAMIENTO Y COMIDAS	80	102	110	165
J	INFORMACIÓN Y COMUNICACIÓN	75	131	103	158
K	FINANCIERAS Y SEGUROS	47	29	72	47
L	ACTIVIDADES INMOBILIARIAS	208	543	376	164
M	ACTIVIDADES PROFESIONALES	158	366	274	355
N	SERVICIOS ADMINISTRATIVOS	112	310	240	321
O	ADMINISTRACIÓN PÚBLICA Y DEFENSA	34	0	0	0
P	ENSEÑANZA	49	49	43	53
Q	SALUD Y ASISTENCIA SOCIAL	16	79	67	112
R	ARTES Y RECREACIÓN	11	14	13	7
S	OTROS SERVICIOS	0	7	26	37
T	ACT. HOGARES	0	0	0	0
U	ORG. EXTRATERRITOR.	0	0	0	0
Z	NO DEFINIDO	0	0	0	0

Fuente: Superintendencia de Compañía y Valores- Estado de situación financiera de las compañías "medianas" que presentaron sus estados financieros

Elaborado por: Holger Manuel Cuenca Cabrera

En la presente tabla se demuestra que las medianas empresas han crecido notablemente en un 62.6%, es decir 1.59 veces desde el año 2010 hasta el 2013, en el año 2010 existieron 3.754 medianas empresas, de estas las dedicadas al comercio tuvieron la actividad empresarial más importante con 1.403 representando el 37.3% de todas, el ámbito industrial se presentó en este año con 583(15.5%), seguido por la agricultura y pesca con 438(11.6%), estos tres tipos de medianas empresas juntas representan el 64.4% de todas las medianas empresas del año 2010. En el año 2012 las medianas empresas fueron 4.970 incrementándose con el 10%, es decir 1.3 veces más en comparación con el año 2010 y con 1.1 con el año 2011, de estas empresas las que presentaron mayor actividad empresarial fueron las dedicadas al comercio con 1749(35.1%) aumentando 1.2 veces desde el año 2010, las industrias se presentaron con 637(12.8%) empresas aumentando en el 24.3% es decir 1.3 veces más que el año anterior, en tercer lugar fueron las dedicadas a la agricultura y pesca con 533 que aumentaron en el 31.9%, 1.4 veces más que el año anterior, En el 2013 existieron 5.995 medianas empresas, se incrementaron en un 62.6%, (1.216) empresas, recalcando los tres principales tipos de medianas empresas: comercio con 2.255(37.6%) aumentando 1.2 veces (37.8%) desde el año 2010, seguida por las dedicadas a la industria con 777(12.9%) que han incrementado 1.3 veces (25%), la agricultura y pesca con 602(10%) empresas tienen su auge en este año debido a su notorio crecimiento, aumentando 1.3 veces (27.3%) más desde el año 2010, estos tres tipos de empresas representan el 60.7% de la actividad de las medianas empresas en el año 2013.

1.1.3. Caracterización de las MESE basado en la clasificación CIIU

La CIIU 4.0 (Clasificación Industrial Internacional Uniforme, Revisión 4.0), de Naciones Unidas es la clasificación adaptada por el INEC para simplificar el ordenamiento y rasgos relevantes mediante agrupaciones diferenciadas lo que facilita la recolección de todas las actividades nacionales.

El INEC (2012), define a la CIIU 4.0 como una estructura de clasificación coherente y consistente de todas las actividades económicas basada en un conjunto de conceptos, definiciones, principios y normas de clasificación. Proporciona un marco general en que los datos económicos pueden reunirse y divulgarse en un formato diseñado para fines de análisis económico, adopción de decisiones y elaboración de políticas.

Concluyendo así que la CIIU 4.0 es la clasificación dada por ONU la misma que tiene como finalidad de distribuir más equitativamente la economía a los niveles más detallados de industrias, grupos y subgrupos, así como a los niveles más grandes de divisiones y secciones, la clasificación puede utilizarse para examinarlos o analizar la economía, política y otras actividades nacionales en su conjunto o en forma particular de los diferentes niveles.

Por su parte el directorio de empresas presenta información de la actividad económica principal, conforme a los siguientes niveles de desagregación de la CIIU 4:

- 1) Sección (1 dígito)
- 2) División (2 dígitos)
- 3) Clase (4 dígitos)
- 4) Actividad económica (6 dígitos). (INEC I. d., 2013)

1.1.3.1. Clasificación CIIU.

La siguiente tabla se demuestra la estructura esquemática de la clasificación nacional de actividades económicas.

Tabla 5. Estructura esquemática de la clasificación nacional de actividades económicas.

ESTRUCTURA ESQUEMÁTICA DE LA CLASIFICACIÓN NACIONAL DE ACTIVIDADES ECONÓMICAS (CIIU Revisión 4.0)	
A	Agricultura, Ganadería, Silvicultura y Pesca.
B	Explotación de Minas y Canteras.
C	Industrias Manufactureras.
D	Suministro de Electricidad, Gas, Vapor y Aire Acondicionado.
E	Distribución de Agua; Alcantarillado, Gestión de Desechos y Actividades de Saneamiento.
F	Construcción.
G	Comercio al por Mayor y al por Menor; Reparación de Vehículos Automotores y Motocicletas.
H	Transporte y Almacenamiento.
I	Actividades de Alojamiento y de Servicio de Comidas.
J	Información y Comunicación.
K	Actividades Financieras y de Seguros.
L	Actividades Inmobiliarias.
M	Actividades Profesionales, Científicas y Técnicas.
N	Actividades de Servicios Administrativos y de Apoyo.
O	Administración Pública y Defensa; Planes de Seguridad Social de Afiliación Obligatoria.
P	Enseñanza.
Q	Actividades de Atención de la Salud Humana y de Asistencia Social.
R	Artes, Entretenimiento y Recreación.
S	Otras Actividades de Servicios.
T	Actividades de los Hogares como Empleadores; Actividades no Diferenciadas de los Hogares como Productores de Bienes y Servicios para Uso Propio.
U	Actividades de Organizaciones y Órganos Extraterritoriales

Fuente: INEC-Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CIIU REV. 4.0)

Elaborado por: Holger Manuel Cuenca Cabrera

1.1.3.2. Clasificación de las MESE basada en la clasificación de la CIIU.

Las empresas medianas en Ecuador están distribuidas de acuerdo a una clasificación CIIU dependiendo de la actividad a la cual estén destinadas.

Tabla 6. Compañías medianas por la CIIU 2013

COMPAÑÍAS MEDIANAS POR LA CIIU 2013		
Total	TOTAL CIIU REV. 4	5,995
A	AGRICULTURA Y PESCA	602
B	MINAS Y CANTERAS	77
C	INDUSTRIAS	777
D	ELECTRICIDAD, GAS...	19
E	AGUA Y SANEAMIENTO	16
F	CONSTRUCCIÓN	433
G	COMERCIO	2,255
H	TRANSPORTE Y ALMACENAMIENTO	397
I	ALOJAMIENTO Y COMIDAS	165
J	INFORMACIÓN Y COMUNICACIÓN	158
K	FINANCIERAS Y SEGUROS	47
L	ACTIVIDADES INMOBILIARIAS	164
M	ACTIVIDADES PROFESIONALES	355
N	SERVICIOS ADMINISTRATIVOS	321
O	ADMINISTRACIÓN PÚBLICA Y DEFENSA	0
P	ENSEÑANZA	53
Q	SALUD Y ASISTENCIA SOCIAL	112
R	ARTES Y RECREACIÓN	7
S	OTROS SERVICIOS	37

Fuente: Superintendencia de Compañías-Estado de situación financiera de las compañías "medianas" que presentaron sus estados financieros

Elaborado por: Holger Manuel Cuenca Cabrera

1.2. Fuentes de financiamiento de las Medianas Empresas Societarias del Ecuador.

El financiamiento es la ayuda monetaria que recibe un empresario de un fondo propio o externo en especial de una entidad financiera para invertir e incrementar sus activos con el fin de obtener una mejor rentabilidad.

Para Madroño (2008), el financiamiento son los apoyos en recursos monetarios necesarios para la realización de un proyecto.

El autor Pérez (2012), manifiesta que la financiación consiste en la obtención de los medios económicos necesarios para hacer a los gastos de la empresa, las fuentes de financiación son las vías que tiene una empresa a su disposición para captar fondos.

Según Ramón Tamames y Santiago Gallego definen al financiamiento como aquel que permite aportar los recursos económicos necesarios para la creación de una empresa, el desarrollo de un proyecto o el mejoramiento de una unidad productiva. Puede ser interna, con fondos propios, o externa, a base de créditos bancarios, emisión de empréstitos, crédito de proveedores. (Tamames, 2002)

Definiendo al financiamiento como el apoyo financiero necesario para el abastecimiento, inversión y captación de fondos para la realización del proyecto, funcionamiento y progreso en la rentabilidad de la empresa.

1.2.1. Clasificación de las fuentes de financiamiento

El financiamiento según el origen del dinero, trata sobre la consecución de los recursos para una empresa, se los puede conseguir de dos formas; en el interior de la empresa, o en el exterior de la misma, pueden clasificarse en:

1.2.1.1 *Financiación interna*

De donde Pérez (2012), manifiesta que este tipo de financiación es aquella que está constituida por aquellos fondos que provienen de la propia empresa, definiéndolo como autofinanciación, consiste en la aplicación de recursos financieros que proceden de la misma empresa, sin recurrir a la financiación externa.

A su vez Farias (2014), la define como las fuentes generadas dentro de la misma empresa, como resultado de sus operaciones y promoción.

Llegó a la conclusión que la financiación interna es aquella fuente de financiamiento que el empresario mantiene de los fondos de la misma empresa como resultado de sus operaciones, que utilizara para su desarrollo y rentabilidad. A continuación detallamos:

a) Aportaciones de los Socios: Referida a las aportaciones de los socios, en el momento de constituir legalmente la sociedad (capital social) o mediante nuevas aportaciones con el fin de aumentar éste.

b) Utilidades Reinvertidas: Esta fuente es muy común, sobre todo en las empresas de nueva creación, y en la cual, los socios deciden que en los primeros años, no repartirán dividendos, sino que estos son invertidos en la organización mediante la programación predeterminada de adquisiciones o construcciones (compras calendarizadas de mobiliario y equipo, según necesidades ya conocidas).

c) Depreciaciones y Amortizaciones: Son operaciones mediante las cuales, y al paso del tiempo, las empresas recuperan el costo de la inversión, porque las provisiones para tal fin son aplicados directamente a los gastos de la empresa, disminuyendo con esto las utilidades, por lo tanto, no existe la salida de dinero al pagar menos impuestos y dividendos.

d) Incrementos de Pasivos Acumulados: Son los generados íntegramente en la empresa. Como ejemplo tenemos los impuestos que deben ser reconocidos mensualmente, independientemente de su pago, las pensiones, las provisiones contingentes (accidentes, devaluaciones, incendios), etc.

e) Venta de Activos (desinversiones): Como la venta de terrenos, edificios o maquinaria en desuso para cubrir necesidades financieras. (César Aching Guzmán, 2006).

1.2.1.2. Financiación externa

Está constituida por los fondos que provienen del exterior de la empresa, lo cita Francisco Pérez Hernández. (Pérez, 2012)

Son aquellos fondos otorgadas por terceros en términos financieros se denomina Apalancamiento Financiero, que pueden estar dados por aportaciones iniciales de los

socios y empresarios, créditos de proveedores por concepto de compra de materias primas y mercancías, otorgados de manera informal sin contratos o por las instituciones bancarias, quienes otorgan créditos a corto, mediano y largo plazo. (Farias, 2014)

El financiamiento externo es el fondo monetario que proviene de una entidad financiera externa a la empresa, que puede ser obtenido de terceras personas o entidades bancarias, por un período de tiempo, entre este tipo de financiamiento están:

a) Proveedoras: Esta fuente es la más común. Generada mediante la adquisición o compra de bienes y servicios que la empresa utiliza para sus operaciones a corto y largo plazo. El monto del crédito está en función de la demanda del bien o servicio de mercado. Esta fuente de financiamiento es necesaria analizarla con detenimiento, para determinar los costos reales teniendo en cuenta los descuentos por pronto pago, el tiempo de pago y sus condiciones, así como la investigación de las políticas de ventas de diferentes proveedores que existen en el mercado (César Aching Guzmán, 2006)

b) Acciones: Las acciones suelen clasificarse en dos grupos: las acciones ordinarias y las acciones preferentes. El poseedor de acciones ordinarias está en situación muy similar al propietario individual de una empresa: no se le garantiza un rendimiento fijo por la inversión, acompaña a la empresa en épocas de bonanza y también en situaciones difíciles, tiene acceso a los libros de la sociedad y tiene voz en la gestión de la empresa. Además la acción representa la participación en la propiedad real de la empresa. Por otro lado, las acciones preferentes tienen normalmente garantizado un rendimiento, medido en términos porcentuales del valor de la acción, también tienen prioridad para la distribución del patrimonio en caso de quiebra de la sociedad.

c) Bonos: Estos constituyen una forma alterna de financiación externa para la empresa. La adquisición de bonos representa una hipoteca o derecho sobre los activos reales de la empresa. En caso de liquidación, los bonos hipotecarios son pagados antes que cualquier otro derecho sobre los activos; además, los bonos tienen garantizado un rendimiento independiente del éxito de la empresa. Cabe anotar que las acciones determinan derechos sobre la empresa en tanto que los bonos son títulos de crédito.

d) Boceas: Es el “Bono Obligatorio Convertible en Acciones”, el bono es un mecanismo idóneo para la obtención de recursos de financiamiento externo a la empresa; este se suscribe como un Título Valor con propósito crediticio por medio del cual las

sociedades captan recursos en calidad de préstamo, reembolsable a mediano o largo plazo, a cambio de una renta constante. Por otro lado, los “ bonos convertibles en acciones”, representan un instrumento de crédito negociable por medio del cual las sociedades captan recursos en calidad de préstamo, reembolsables también a mediano y largo plazo, a cambio del pago de una renta constante, pero que son transformables legal y contractualmente, en acciones ; cambiando de este modo su condición de acreedor a accionista.

e) Crédito Nacional: Son los servicios financieros ofertados para atender las necesidades de corto, mediano y largo plazo, a todo tipo de empresa, pública, privada, mixta o de economía solidaria. Entre los recursos de financiación de corto plazo encontramos los sobregiros bancarios, la cartera ordinaria o comercial, las cartas de crédito con financiación, las aceptaciones bancarias y el descuento de bonos de prenda. Las fuentes de financiación más frecuentemente ofrecidas para el mediano plazo son: el crédito bancario de libre asignación y el crédito de fomento, el cual se tramita a través de bancos y corporaciones financieras. (MIRANDA, 2012)

Según (SBS, 2009). El sistema financiero nacional está compuesto por instituciones financieras públicas, instituciones financieras privadas, instituciones de servicio financiero, y los seguros.

- Las instituciones financieras públicas son el Banco Central del Ecuador, Banco del Estado, Banco de Fomento, Banco de la Vivienda y la Corporación Financiera Nacional.
- Las instituciones financieras privadas se clasifican en: bancos, sociedades financieras, mutualistas y cooperativas.
- Las instituciones de servicios financieros se clasifican en: casas de cambio, almaceneras, tarjetas de crédito y compañías de titularización.
- Por último tenemos a las compañías de seguros y reaseguros.

1.2.2. Características del mercado de dinero.

El mercado de dinero es aquel que negocia instrumentos de deuda a corto plazo, con bajo riesgo y con alta liquidez que son emitidos por los diferentes niveles de gobierno, empresas e instituciones financieras, los vencimientos de los instrumentos del mercado de dinero van desde un día hasta un año pero con frecuencia no sobrepasan los 90 días, así lo define Jesús Dacio Villarreal Samaniego. (Villarreal, 2008).

Para Randall Dodd “Son un medio para que prestamistas y prestatarios satisfagan sus necesidades de financiamiento a corto plazo”. (Dodd, 2012)

Según lo cita Natalia Vladimirovna Lutsak Yaraslava en la guía de Administración Financiera. (Yaraslava, 2005)

Las finanzas se componen de tres áreas principales:

a) Mercados Financieros.- Son el sitio de encuentro de personas, corporaciones e instituciones que necesitan dinero o que tienen dinero para prestar o invertir. Los mercados financieros existen como una vasta red de alcance mundial de individuos e instituciones financieras que son prestamistas, prestatarios o propietarios de compañías cuyas acciones se negocian en la bolsa y se hallan extendidas por todo el mundo. Los mercados financieros se clasifican de diferentes maneras, aquí las más importantes:

- *Mercados financieros nacionales.-* Son los mercados competitivos para títulos valores emitidos dentro del país.
- *Mercados financieros internacionales.-* Son los mercados competitivos para títulos valores emitidos en el exterior.
- *Mercados financieros corporativos.-* Son los mercados en donde las corporaciones privadas consiguen fondos.
- *Mercados Financieros públicos.-* Son los mercados en donde los gobiernos consiguen fondos para obras públicas.
- *Mercados de dinero.-* Son los mercados competitivos para títulos valores con vencimiento a un año o menos como los papeles comerciales y certificados de depósito negociables.
- *Mercados de capital.-* Son mercados competitivos para títulos de capital o títulos de deuda con vencimientos superiores a un año como las acciones comunes, bonos y acciones preferenciales.
- *Mercado financiero primario.-* Se basa en conseguir capital financiero a través de préstamos de dinero mediante una oferta de bonos de deuda o con pagarés a corto plazo o vendiendo parte de la compañía mediante una emisión de acciones comunes.

b) Área de inversiones.- Estudia las transacciones financieras desde el punto de vista de los inversionistas externos a la compañía. Esta área se ocupa de la decisión de financiamiento.

c) Administración financiera.- Es el área de las finanzas que aplica principios financieros dentro de una organización para crear y mantener valor mediante la toma de decisiones y una administración correcta de los recursos.

Concluyendo que el mercado de dinero es el emitido por entidades gubernamentales, empresas, instituciones financieras, en donde el empresario financia a corto plazo títulos valores, con fecha de vencimiento de un día a un año, sin sobrepasar frecuentemente los 90 días.

1.2.2.1. Tipos de préstamos.

El préstamo es el servicio brindado por entidades financieras que pone a disposición al empresario o al prestatario la facilidad de adquirir cierta cantidad de dinero, servicio o bien, confiando en su capacidad de pago y solvencia, el mismo que deberá cancelar según el plazo y las condiciones preestablecidas.

Eva Del Valle en su artículo sobre Crédito y Cobranzas define al préstamo como “Es la entrega de un valor actual, sea dinero, mercancía o servicio, sobre la base de confianza, a cambio de un valor equivalente esperado en un futuro, pudiendo existir adicionalmente un interés pactado”. (CÓRDOVA, 2004)

La Junta de Andalucía indica que un préstamo es la operación financiera que consiste en la entrega, por parte de una persona (prestamista), de una cantidad de dinero, C0, a otra persona (prestatario), quien se compromete a devolver dicha cantidad y satisfacer los intereses correspondiente en el plazo y forma acordada por las partes. (UCOC, 2014).

La Superintendencia de Bancos [SBS] (2009) define al Préstamo como el cambio de una riqueza presente por una futura, basada en la confianza y solvencia que se concede a la deudor, es decir se trata de un cambio en el que una de las partes entrega de inmediato un bien o servicio y el pago correspondiente más los intereses devengados los recibe de acuerdo a la negociación realizada, con la participación o no de una garantía. (SBS, 2009).

Por tanto los préstamos constituyen un trámite financiero en donde intervienen el prestatario y el prestamista con el propósito que este adquiera una cantidad determinada de dinero, mercancía, servicio confiando en su capacidad de pago mediante la realización de un contrato donde estipula el convenio de ambas partes, aquí se hace constar el plazo, la forma, el interés y la cantidad total de bienes financieros o servicios que serán devueltos. De acuerdo a la Superintendencia de Bancos y Seguros existen los siguientes tipos de préstamos:

- *Productivo Pymes Máxima.*- Son los destinados a los pequeños y medianos empresarios.
- *Consumo.*- Son los otorgados a las personas naturales, que tengan por destino la adquisición de bienes de consumo o pago de servicios; que generalmente se amortizan en función de un sistema de cuotas periódicas y cuya fuente de pago es el ingreso neto mensual promedio del deudor entendiéndose por este el promedio de los ingresos brutos mensuales del núcleo familiar menos los gastos familiares estimados mensuales.
- *Hipotecario.*- Aquel en el que el deudor cuenta con el respaldo de una garantía de un bien inmueble hipotecado a una institución financiera, por lo general es de mediano y largo plazo y se otorga para la compra, ampliación, reparación o construcción de una vivienda, compra de sitios, oficinas o locales comerciales, o para libre disponibilidad, tales propiedades quedan como garantía del préstamo a favor de la institución financiera que le otorga para asegurar el cumplimiento del pago.
- *Microcrédito.*- Es todo préstamo concedido a un prestatario sea persona natural o jurídica o aun grupos de prestatario con garantía solidaria destinado a financiar actividades en pequeña escala de producción, comercialización o servicios cuya fuente principal de pago la constituye el producto de las ventas o ingresos generados por dichas actividades, adecuadamente verificados por la institución del sistema financiero que actúa como prestamista. (SBS, 2009).
- *Microcrédito Acumulación Ampliada.*- Son aquellas operaciones de crédito superiores a USD 10.000, otorgados a microempresas que registran un nivel de ventas anuales inferior a USD 100.00, a trabajadores por cuenta propia o a un grupo de prestatarios con garantía solidaria. Cuando el saldo adeudado en microcréditos

con la institución financiera supere los USD 20.000 indiferentemente del monto, la operación pertenecerá al segmento de microcrédito de acumulación ampliada.

- *Microcrédito Acumulación Simple.*- Son aquellas operaciones de crédito, cuyo monto por operación y saldo adeudado en microcréditos a la institución financiera sea superior a UDS 3.000 y hasta USD 10.000, otorgados a microempresas que registran un nivel de ventas anuales o ingresos anuales inferior a UDS 100.000, a trabajadores por cuenta propia o a un grupo de prestatarios con garantía solidaria. Cuando el saldo adeudado en microcréditos supere los USD 3.000 pero no supere los USD 10.000, aunque el monto de la operación sea menor o igual a USD 3.000, la operación pertenecerá al segmento de microcrédito acumulación simple.
- *Microcrédito Minorista.*- Son aquellas operaciones de crédito cuyo monto por operación y saldo adeudado en microcréditos a la institución financiera sea menor o igual a USD 3.000, otorgadas a microempresas que registren un nivel de ventas anuales inferior a USD 100.000, a trabajadores por cuenta propia o a un grupo de prestatarios con garantía solidaria.

El sistema financiero maneja una estructura de costos operativos muy diversa en función del segmento de crédito al cual atiende, por lo cual no se podría utilizar una sola tasa efectiva máxima, sino que se necesita una compatible con cada fragmento de crédito. Por otro lado, se toma en cuenta el riesgo crediticio de los agentes económicos que difiere en cada grupo.

En lo que estipula (BCE, 2014), define los siguientes tipos de crédito:

- **Comercial.**- Dirigido a las diversas actividades productivas y de comercialización o de prestación de servicios, acceden a este tipo de crédito las empresas nacionales y las filiales de las empresas multinacionales, las cuales presentan en general un bajo nivel de riesgo, por lo tanto tienen tasas de interés más bajas que los demás segmentos de crédito.
- *Comercial Corporativo:* Dirigido a empresas con ventas iguales o superiores al nivel que conste en el Instructivo de tasas de interés.
- *Comercial PYMES:* Dirigido a pequeñas y medianas empresas (PYMES) con ventas anuales iguales o superiores a USD 100.000 e inferiores a los niveles de ventas anuales mínimos del segmento comercial corporativo que conste en el Instructivo.

- **Consumo.-** Es concedido a personas naturales, cuyo objetivo es financiar la adquisición de bienes de consumo y/o el pago de servicios para fines no comerciales o empresariales. Consumo: son aquellas operaciones de crédito directo superiores a USD 600, otorgadas a personas naturales para adquirir bienes de consumo o pago de servicios.
- *Consumo Minorista:* Son aquellas operaciones de crédito directo otorgadas a personas naturales para adquirir bienes de consumo o pago de servicios, cuyo monto por operación y saldo adeudado a la institución financiera en crédito de consumo, sin incluir lo correspondiente a tarjetas de crédito, no supere los USD 600.
- **Microcrédito.-** Es todo crédito no superior a USD 20.000. En este segmento, se consideran las actividades económicas de producción, comercialización o prestación de servicios a pequeña escala. Los costos operativos son elevados y además los procesos de provisiones para cartera vencida son muy exigentes, requiere de una gran infraestructura operativa de seguimiento y de cobranza.
- *De subsistencia:* Son aquellas operaciones de crédito cuyo monto por operación y saldo adeudado en microcréditos a la institución financiera sea menor o igual a USD 600, otorgadas a microempresarios que registran un nivel de ventas anuales inferior a USD 100.000.
- *De acumulación simple:* Son aquellas operaciones de crédito, cuyo monto por operación y saldo adeudado en micro créditos a la institución financiera sea superior a USD 600 hasta USD 8.500, otorgadas a microempresarios que registran un nivel de ventas o ingresos anuales inferior a USD 100.000.
- *De acumulación ampliada:* Son aquellas operaciones de crédito superiores a USD 8.500 otorgadas a microempresarios y que registran un nivel de ventas anuales inferior a USD 100.000.
- **Vivienda.-** En este segmento se considera el financiamiento a las personas naturales para la adquisición, construcción, remodelación y mejoramiento de vivienda propia.

1.2.2.2. Plazo de créditos.

En la siguiente tabla se demuestra el plazo de los créditos según el Banco Central del Ecuador.

Tabla 7. Plazo por Tipo de Crédito

PLAZO POR TIPO DE CRÉDITO	
Tipo de crédito	Plazo (meses)
Productivo Corporativo Máxima	1 mes a >8 años
Productivo Pymes Máxima	1 mes a >8 años
Productivo Empresarial Máxima	1 mes a >8 años
Consumo	1 mes a >8 años
Consumo Minorista	1 mes a >8 años
Microcrédito Minorista Máxima	1 mes a >12 meses
Microcrédito Acumulación Simple Máxima	1 mes a >2 años
Microcrédito Acumulación Ampliada Máxima	1 mes a >2 años

Fuente: Banco Central del Ecuador (BCE, 2014)

Elaborado por: Holger Manuel Cuenca Cabrera

1.2.2.3. Tasas de interés.

El interés por unidad de tiempo, expresado como tanto por ciento o como tanto por uno del capital sobre el cual se produce o devenga. (RATTO & ABARCA, 2001).

La tasa nominal es el interés que capitaliza más de una vez por año. Esta tasa convencional o de referencia lo fija el Banco Central de un país para regular las operaciones activas (préstamos y créditos) y pasivas (depósitos y ahorros) del sistema financiero. Es una tasa de interés simple. Siendo la tasa nominal un límite para ambas operaciones y como su empleo es anual resulta equivalente decir tasa nominal o tasa nominal anual (César Aching Guzmán, 2006).

La tasa efectiva es aquella a la que efectivamente está colocado el capital. La capitalización del interés en determinado número de veces por año, da lugar a una tasa efectiva mayor que la nominal. Esta tasa representa globalmente el pago de intereses, impuestos, comisiones y cualquier otro tipo de gastos que la operación financiera implique. La tasa efectiva es una función exponencial de la tasa periódica (César Aching Guzmán, 2006).

Tabla 8. Tasas de Interés del Banco central del Ecuador Noviembre 2014

TASAS DE INTERÉS			
Noviembre 2014			
1. Tasas De Interés Activas Efectivas Vigentes			
Tasas Referenciales		Tasas Máximas	
Tasa Activa Efectiva	% anual	Tasa Activa Efectiva Máxima	% anual
Referencial para el segmento:		para el segmento:	
Productivo Corporativo	8.13	Productivo Corporativo	9.33
Productivo Empresarial	9.52	Productivo Empresarial	10.21
Productivo PYMES	10.99	Productivo PYMES	11.83
Consumo	15.96	Consumo	16.30
Vivienda	10.72	Vivienda	11.33
Microcrédito Acumulación Ampliada	22.42	Microcrédito Acumulación Ampliada	25.50
Microcrédito Acumulación Simple	25.12	Microcrédito Acumulación Simple	27.50
Microcrédito Minorista	28.47	Microcrédito Minorista	30.50
2. Tasas De Interés Pasivas Efectivas Promedio Por Instrumento			
Tasas Referenciales	% anual	Tasas Referenciales	% anual
Depósitos a plazo	5.07	Depósitos de Ahorro	1.12
Depósitos monetarios	0.53	Depósitos de Tarjetahabientes	0.85
Operaciones de Reporto	0.11		
3. Tasas De Interés Pasivas Efectivas Referenciales Por Plazo			
Tasas Referenciales	% anual	Tasas Referenciales	% anual
Plazo 30-60	4.22	Plazo 121-180	5.48
Plazo 61-90	4.44	Plazo 181-360	5.87
Plazo 91-120	5.23	Plazo 361 y más	7.15
4. Tasas De Interés Pasivas Efectivas Máximas Para Las Inversiones Del Sector Público (según regulación No. 009-2010)			
5. Tasa Básica Del Banco Central Del Ecuador			
6. Otras Tasas Referenciales			

Tasa Pasiva Referencial	5.07	Tasa Legal	8.13
Tasa Activa Referencial	8.13	Tasa Máxima Convencional	9.33
7. Tasa Interbancaria			
8. Boletín de Tasas de Interés			
8.1. Boletín Semanal de Tasas de Interés			
8.2. Comparación Tasas: Activas Promedio – Referenciales BCE			
9. Información Histórica de Tasas de Interés			
9.1. Tasas de Interés Efectivas			
9.2. Resumen Tasas de Interés			
9.3. Tasas de Interés por Tipo de Crédito (Vigente hasta Julio de 2007)			
9.4. Boletines Semanales de Tasas de Interés			
10. Material de Apoyo:			
10.1. Instructivo de Tasas de Interés – Incluye ejemplos			
11. Informes de Tasas de Interés:			
11.1. Evolución del Crédito y Tasas de Interés			
12. Base legal:			
12.1. Base Legal: Regulación No. 153 del Directorio del Banco Central del Ecuador			
12.2. Base Legal: Regulación No. 154 del Directorio del Banco Central del Ecuador			
12.3. Base Legal: Regulación No. 161 del Directorio del Banco Central del Ecuador			
12.4. Base Legal: Regulación No. 184 del Directorio del Banco Central del Ecuador			
12.5. Base Legal: Regulación No. 190 del Directorio del Banco Central del Ecuador			
12.6. Base Legal: Regulación No. 197 del Directorio del Banco Central del Ecuador			
12.7. Base Legal: Regulación No. 198 del Directorio del Banco Central del Ecuador			
12.8. Base Legal: Regulación No. 009-2010 del Directorio del Banco Central del Ecuador			

Fuente: Banco Central del Ecuador (BCE, 2014)
Elaborador por: Holger Manuel Cuenca Cabrera

A continuación se muestra las tasas efectivas vigentes por tipo de crédito.

Tabla 9. Nivel de tasas activas efectivas por tipo de crédito.

NIVEL DE TASAS ACTIVAS EFECTIVAS POR TIPO DE CRÉDITO	
Tipo de crédito (promedio ponderado)	Nivel de tasas activas efectivas
Productivo Corporativo Máxima	9.33
Productivo Pymes Máxima	11.83
Productivo Empresarial Máxima	10.21
Consumo	16.30
Consumo Minorista	-
Microcrédito Minorista Máxima	30.50
Microcrédito Acumulación Simple Máxima	27.50
Microcrédito Acumulación Ampliada Máxima	25.50

Fuente: Banco Central del Ecuador (BCE, 2014)
Elaborado por: Holger Manuel Cuenca Cabrera

1.2.2.3.1. Tasas de interés por tipo de crédito en Entidades Financieras del Ecuador.- En la siguiente tabla se demuestra a todas las entidades financieras reguladas por la Superintendencia de Bancos y seguros del Ecuador con sus respectivos tipos de préstamos y tasas de interés.

Tabla 10

Título: Tasas de interés por tipo de crédito en el Ecuador

Título: Evaluación de Crédito ENTIDADES FINANCIERAS	Tasa s Activ as Efecti vas por Tipo de Insti tución	Segm ento Prod uctiv o PYM ES TEA	Segm ento Prod uctiv o Empr esari al TEA	Segme nto Consu mo TEA	Segm ento Micro crédit o Minor ista TEA	Segme nto Micro crédito de Acumu lación Simple TEA	Segme nto Micro crédito de Acumu lación Amplia da TEA	Micro crédit o TEA	TOTAL
BANCOS PRIVADOS									11.41
AMAZONAS	9.33	11.78	10.05	15.94	-	-	20.75	20.75	
AUSTRO	9.24	11.04	9.70	15.86	-	19.81	19.17	19.23	
BANCODESARROLLO	-	11.19	-	15.62	22.88	24.15	24.39	23.92	
BOLIVARIANO	8.58	11.46	9.62	15.81	-	-	-	-	
CAPITAL	8.95	11.82	10.21	15.98	30.50	21.68	19.92	20.19	
CITIBANK	7.77	9.14	8.23	-	-	-	-	-	
COFIEC	-	-	10.21	-	-	-	-	-	
COOPNACIONAL	-	-	-	16.12	26.48	26.20	25.00	26.36	
COMERCIAL DE MANABÍ	-	11.75	10.21	16.01	30.33	27.50	25.22	26.98	
D-MIRO S.A.	-	-	-	-	30.50	27.49	25.49	29.00	
DELBANK	-	11.83	10.21	15.34	30.49	27.50	19.56	25.71	
FINCA	-	-	-	-	30.48	27.43	25.42	27.98	
GUAYAQUIL	8.36	10.71	9.52	16.16	30.50	27.50	25.50	28.54	
INTERNACIONAL	8.23	11.53	9.48	16.20	15.91	19.49	17.45	18.35	

LITORAL	-	-	9.92	15.99	-	-	-	-	
LLOYDS BANK	-	-	-	-	-	-	-	-	
LOJA	9.25	11.75	9.92	15.61	29.36	27.38	25.50	27.53	
MACHALA	9.28	11.63	9.86	15.25	30.29	27.34	25.07	26.07	
PACÍFICO	8.23	11.13	9.31	16.08	16.29	16.29	16.29	16.29	
PICHINCHA	7.76	11.05	9.56	16.08	30.24	26.88	24.82	27.47	
PROCREDIT	9.25	11.74	10.00	11.26	30.48	26.83	24.76	25.40	
PRODUBANCO	8.08	10.97	9.62	15.65	30.48	26.56	11.64	26.34	
PROMERICA	9.3	11.19	10.08	13.73	30.50	27.50	-	28.19	
RUMIÑAHUI	9.19	11.60	10.11	16.15	-	-	-	-	
SOLIDARIO	-	-	-	16.20	30.34	27.22	24.04	28.08	
SUDAMERICANO	-	-	-	-	-	-	-	-	
TERRITORIAL	-	-	-	-	-	-	-	-	
UNIBANCO S.A.	-	-	-	-	-	-	-	-	
COOPERATIVAS									18.3
11 DE JUNIO	8.83	-	-	15.19	24.25	22.40	19.66	22.44	
15 DE ABRIL	8.83	11.79	-	15.54	27.27	25.57	23.93	25.38	
23 DE JULIO	8.83	11.70	-	15.90	27.71	26.82	21.89	25.55	
29 DE OCTUBRE	8.83	-	-	16.07	26.81	27.08	24.87	26.57	
9 DE OCTUBRE	8.83	-	-	15.84	23.61	21.56	22.22	22.01	

ALIANZA DEL VALLE	8.83	-	-	15.75	28.52	25.26	23.73	24.63	
ANDALUCÍA	8.83	-	-	16.08	24.97	25.16	24.73	24.95	
ATUNTAQUI	8.83	-	-	15.71	25.34	23.67	22.41	23.59	
BIBLIÁN	8.83	-	-	15.66	22.54	20.27	20.70	20.89	
CACPE LOJA	8.83	-	-	16.25	19.72	19.73	19.85	19.76	
CACPECO	8.83	-	-	16.01	23.27	21.00	18.64	20.49	
CALCETA	8.83	-	-	16.07	28.16	26.51	24.99	27.23	
CAMARA DE COMERC. AMBATO	8.83	9.97	-	15.34	19.27	19.45	19.30	19.36	
CHONE	8.83	-	-	15.91	29.12	26.26	24.48	26.45	
CODESARROLLO	8.83	-	-	-	-	-	-	-	
COMERCIO	8.83	11.82	-	16.24	22.84	22.43	17.99	21.19	
CONSTRUCCIÓN COMERCIO Y PRODUCCIÓN	8.83	11.79	-	15.87	26.04	25.45	25.20	25.51	
COOPAD	8.83	-	-	15.87	29.43	20.46	24.17	21.03	
COOPROGRESO	8.83	11.82	-	15.59	28.02	25.39	24.19	25.39	
COTOCOLLAO	8.83	-	-	15.77	29.26	26.05	23.51	26.54	
EL SAGRARIO	8.83	11.65	-	16.01	25.89	25.78	24.55	25.31	
GUARANDA	8.83	-	-	14.99	22.27	22.13	21.92	22.11	
JARDÍN AZUAYO	8.83	11.20	-	15.44	15.43	15.39	15.37	15.39	
JUVEN.ECUAT.PROGR ESISTA	8.83	11.66	-	16.21	24.10	22.96	19.45	21.39	

LA DOLOROSA	8.83	-	-	14.56	27.18	26.38	-	26.54	
MEGO	8.83	11.77	10.21	15.85	21.64	21.68	21.82	21.75	
METROPOLITANA	8.83	-	-	-	-	-	-	-	
MUSHUC RUNA	8.83	-	-	14.28	24.31	20.73	19.54	21.39	
NACIONAL	8.83	-	-	-	-	-	-	-	
OSCUS	8.83	11.78	-	14.51	24.95	23.85	21.09	22.48	
PABLO MUÑOZ VEGA	8.83	-	-	15.37	22.14	21.62	19.14	19.93	
PADRE JULIÁN LORENTE	8.83	11.00	-	15.93	24.24	23.02	21.82	22.85	
PASTAZA	8.83	-	-	15.76	27.87	25.62	20.72	24.20	
RIOBAMBA	8.83	11.78	-	16.01	18.55	19.41	19.61	19.38	
SAN FRANCISCO	8.83	-	-	15.41	26.15	25.91	22.43	25.43	
SAN FRANCISCO DE ASÍS	8.83	-	-	16.19	26.34	24.43	19.29	24.17	
SAN JOSÉ	8.83	-	-	14.35	18.98	19.32	20.15	19.39	
SANTA ANA	8.83	-	-	15.82	23.23	25.24	-	23.65	
SANTA ROSA	8.83	11.69	-	15.88	25.19	19.05	23.20	21.47	
TULCÁN	8.83	-	-	15.81	22.88	22.99	22.81	22.91	
MUTUALISTAS									14.54
AMBATO	9.33	-	-	15.69	-	23.14	21.94	22.27	
AZUAY	9.33	-	-	14.60	-	18.49	16.99	17.49	
BENALCAZAR	9.33	-	-	-	-	-	-	-	

IMBABURA	9.33	11.25	-	15.25	-	24.29	22.50	23.48	
MUT.PICHINCHA	9.33	11.83	10.21	15.12	26.65	24.48	23.55	25.00	
SOCIEDADES FINANCIERAS	16.39								
CONSULCRÉDITO	9.32	-	-	-	-	-	-	-	
DINERS CLUB	9.32	11.74	10.21	16.20	-	-	-	-	
FIDASA	9.32	11.83	-	16.29	-	-	-	-	
FIRESA	9.32	-	-	16.01	-	-	-	-	
GLOBAL	9.32	-	-	16.12	-	-	-	-	
INTERAMERICANA	9.32	10.62	-	-	-	-	-	-	
LEASING CORP	9.32	11.83	-	16.10	27.50	27.50	25.45	25.57	
PROINCO	9.32	11.07	-	16.14	30.22	27.32	25.34	28.12	
UNIFINSA	9.32	11.71	-	14.33	30.22	27.26	24.64	26.28	
VAZCORP	9.32	10.85	-	15.78	24.69	23.81	19.24	23.31	
TARJETAS DE CRÉDITO	16.22								
INTERDIN	9.33	11.80	-	16.28	-	-	-	-	
PACIFICARD	9.33	-	-	16.29	-	-	-	-	

Fuente: Banco Central del Ecuador (BCE, 2014)
Elaborado por: Holger Manuel Cuenca Cabrera

CAPÍTULO II

Generalidades de la estructura de capital de las MESE

2.1. Antecedentes sobre la estructura de capital de las Pymes.

En 1958, Franco Modigliani y Menan H. Miller definieron que la estructura de capital óptima teórica se basa en el equilibrio de los beneficios y costos del financiamiento de deuda. El principal beneficio del financiamiento de deuda es la protección fiscal, que permite deducir los pagos de intereses al calcular el ingreso gravable. (Universidad de Oriente, 2014)

En la revista Redalyc definen a la estructura de capital como el valor de la empresa que se incrementa al máximo cuando se disminuye al mínimo el costo de capital. (Rivera, 2002).

La estructura de capital fijada como meta es la mezcla de deudas, acciones preferentes e instrumentos de capital contable con la cual la empresa planea financiar sus inversiones. Mientras que la estructura de capital óptima es aquella que produce un equilibrio entre el negocio de la empresa y el rendimiento de tal manera que se maximice el precio de las acciones. Mientras más grande sea el riesgo de la empresa más baja su razón óptima de endeudamiento (Yaraslava, 2005)

Definiendo a la estructura de capital como el incremento del valor de la empresa, dada por el equilibrio de los beneficios y costo de financiamiento de deuda, disminuyendo así también al mínimo el costo de capital de la misma.

Las teorías respecto al manejo de una estructura óptima de capital surgieron desde comienzos de la década de 1950 con la tesis tradicional (relevancia) sobre la estructura financiera que defendía la idea de una combinación óptima entre capital propio y deuda, en busca de minimizar el costo de capital y maximizar el valor de la firma.

Siendo así que las primeras teorías sobre la estructura de capital se centraron en determinar si existen algunas relaciones funcionales entre el ratio de endeudamiento con respecto al costo del capital medio ponderado y sobre el valor de la empresa. Estos se desarrollaron en escenarios de mercados perfectos llegando a conclusiones contradictorias.

Costo y valor Teoría	Costo de la deuda K_D	Costo del capital propio K_E	Costo del capital medio ponderado K_0	Valor de mercado empresa V
Modigliani y Miller (1958)	Constante hasta un cierto nivel de deuda, después aumenta.	$K_E = K_0 + (K_0 - K_D) D/S$ Aumenta hasta un cierto nivel de deuda, después disminuye	$K_0 = \bar{X}/V$ Constante	$V = \bar{X} / K_0$ Constante
Modigliani y Miller (1963)	Constante	$\bar{R} / S_I = K_0 + (1 - t) (K_0 - K_D) D/S$ Aumenta	$\bar{X}_I / V_I = K_0 - t (K_0 - K_D) D/V$ Disminuye	$V_I = V_U + tD$ Aumenta

Figura 3. Comportamiento del costo de la deuda, del Capital propio, CPP, Valor de mercado empresa
Fuente: Teoría sobre la estructura de capital-Redalyc (Rivera, 2002)

En 1952 el trabajo de Durand “Cost of Debt and Equity Funds for Business: Trends and Problems of Measurement” (1952), expandió la creencia de que un uso moderado de la deuda aumentaba el valor de la firma y disminuía el costo de capital, es decir al aumentar la deuda incrementa el riesgo de insolvencia y tanto acreedores como accionistas exigirían mayores rendimientos, al aumentar el costo de capital y disminuir el valor de la firma, existía una estructura óptima de capital que el directivo financiero debería encontrar de acuerdo con una combinación óptima entre deuda y capital de los socios.

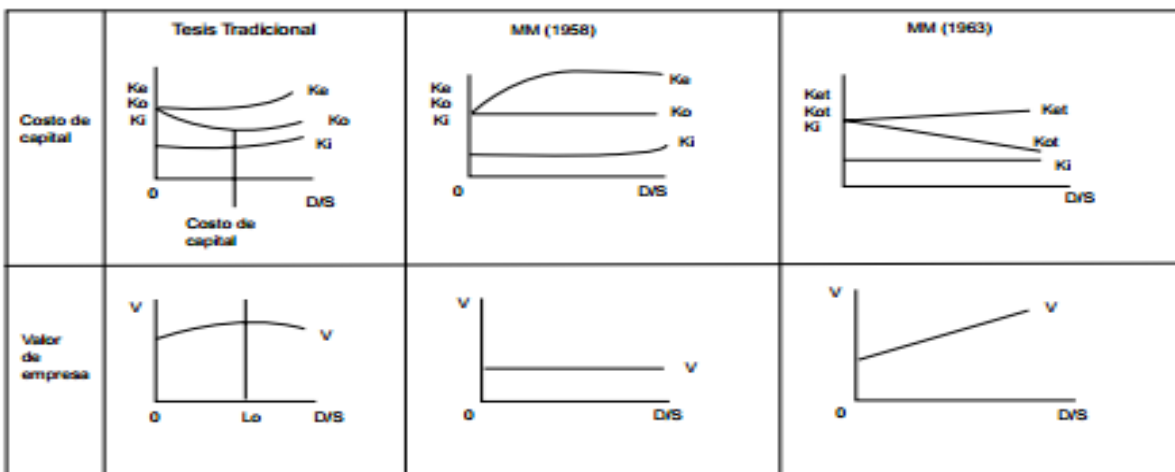


Figura 4. Costo de capital y valor de empresa en las teorías clásicas y de MM (1953) de la estructura de capital.

Fuente: Teoría sobre la estructura de capital-Redalyc (Rivera, 2002)

Otras teorías respecto de la estructura de capital manifiesta:

- a. La teoría del Trade Off apoya la existencia de una estructura óptima de capital, es decir existe un consenso de que el valor de las empresas puede variar a través del endeudamiento por el efecto fiscal y otras imperfecciones del mercado como los costos de dificultades financieras, los costos de agencia y la asimetría de información, en muchos casos determinándose una estructura de capital óptima que comprenda los costos con los beneficios.
- b. La teoría de Pecking Order es la selección jerárquica, la cual establece que las empresas no tienen una estructura de capital óptima sino que siguen una escala de jerarquías a la hora de buscar financiación.
- c. La teoría básica se forma a partir del uso moderado de la deuda, el retorno de la inversión, los requerimientos de los accionistas y plantea una reformulación, no desarrolla una teoría específica sino que toma una posición intermedia entre dos de sus enfoques básicos como son la utilidad operacional (UAII) y la utilidad neta (UN). La UAII afirma que no es posible que la empresa logre una estructura de capital óptima puesto que su valor y el costo promedio ponderado de capital son constantes, haciendo que sea indiferente cualquier esfuerzo de la empresa por combinar los recursos de financiación de manera óptima. Por otro lado, la UN supone que tanto el rendimiento de la deuda como el exigido por los accionistas son constantes, siendo el primero inferior al segundo, prefiriendo sustituir el capital de los socios por deuda y la mejor estructura de capital sería aquella en donde se maximizara el uso de la deuda contratada.
- d. La tesis tradicional considera la existencia de una estructura financiera óptima a partir de un uso moderado del apalancamiento financiero, ya que siendo la deuda una forma más barata de financiación se disminuiría el costo promedio de capital y se incrementaría el valor de la empresa. Cuando se va aumentando el apalancamiento, los accionistas exigen mayores rendimientos hasta un momento en que su exigencia compensa el uso de la deuda más barata.

Es decir aún no existe evidencia sobre el nivel de endeudamiento que deben adquirir las empresas para su estructura óptima de capital. (Rivera, 2002) (Zambrano V., 2011) (Ayala Calvo, 2005)

Por lo tanto, las empresas optarían en primer lugar por los fondos generados internamente, libres de información asimétrica, en segundo lugar por la deuda, y en último término por la emisión de acciones debido a que el mercado la asimila como una señal negativa. Aunque con el pecking order se puede dar una explicación satisfactoria de la relación inversa entre el endeudamiento y la rentabilidad de una empresa, no es útil para demostrar las diferencias de los ratios de endeudamiento entre los sectores industriales, o para explicar por qué algunas empresas maduras y con abundantes flujos de caja prefieren mantener elevados pagos de dividendos en vez de cancelar la deuda, u otras con alta tecnología y crecimiento prefieren emitir nuevo capital antes que deuda. (Rivera, 2002) (Zambrano V., 2011)

En la práctica no existe ninguna forma de calcular la estructura de capital óptima, como tampoco es posible conocer o permanecer en la estructura de capital óptima precisa, las empresas tratan generalmente de operar en un margen que las coloque cerca de lo que consideran como la estructura de capital óptima. (Universidad de Oriente, 2014) (Mascareñas, 2011)

Por lo tanto, una empresa endeudada mantiene una estrategia de inversión diferente a una no apalancada, que, por lo general, sigue políticas de selección de proyectos de valores presentes positivos. El decrecimiento de los costos de agencia causados por el capital propio, y el aumento de los costos de agencia son derivados por la deuda a medida que aumenta el apalancamiento de la empresa. (Mascareñas, 2011)

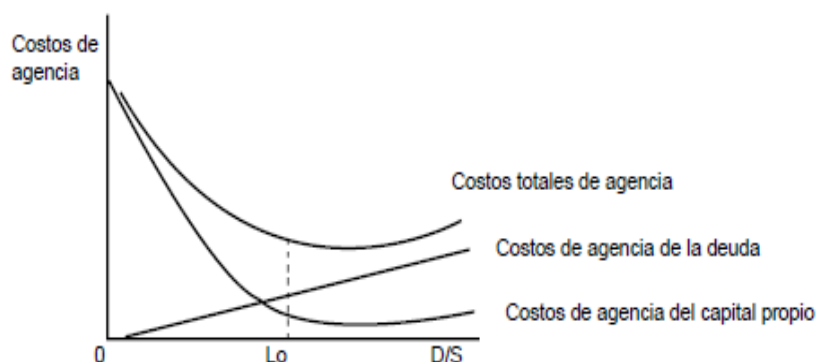


Figura 5. Efecto de los costos de agencia derivados de la deuda y el capital propio sobre la estructura de capital óptima

Fuente: Teoría sobre la estructura de capital-Redalyc (Rivera, 2002)

Concluyendo así que la empresa llegará a un capital óptimo cuando los costos totales de agencia comienzan aumentar es decir estos son mínimos, siendo el resultado a que los costos de agencia del capital propio decrecen y los de agencia de la deuda aumentan.

2.1.1. Técnicas financieras para evaluar la estructura de capital y la rentabilidad de las empresas.

El análisis de los índices financieros es de gran ayuda para los gerentes y analistas financieros, ya que les permite evaluar el desempeño operativo de la empresa en un determinado periodo y tomar decisiones oportunas por el bienestar de la misma.

Según (Emery, Finnerty, & Stowe, 2000), la razón financiera es el resultado de dividir una partida de estado financiero entre otra. Estas razones ayudan a los analistas a interpretar los estados financieros concentrándose en relaciones específicas.

Por lo tanto los análisis de índices financieros se utilizan para ponderar y evaluar el desempeño operativo de la empresa así como también la capacidad que tienen estas para asumir obligaciones a corto, mediano y largo plazo.

Por lo publicado por la (S.C., 2014), nos presenta la siguiente tabla de indicadores financieros:

Tabla 11. Tabla de indicadores financieros

FACTOR	INDICADORES TÉCNICOS	FÓRMULA
I. LIQUIDEZ	1. Liquidez Corriente 2. Prueba Ácida	1. Activo Corriente / Pasivo Corriente 2. Activo Corriente - Inventarios / Pasivo Corriente
II. SOLVENCIA	1. Endeudamiento del Activo 2. Endeudamiento Patrimonial 3. Endeudamiento del Activo Fijo 4. Apalancamiento 5. Apalancamiento Financiero	1. Pasivo Total / Activo Total 2. Pasivo Total / Patrimonio 3. Patrimonio / Activo Fijo Neto 4. Activo Total / Patrimonio 5. (UAI / Patrimonio) / (UAI / Activos Totales)

III. GESTIÓN	1. Rotación de Cartera 2. Rotación de Activo Fijo 3. Rotación de Ventas 4. Período Medio de Cobranza 5. Período Medio de Pago 6. Impacto Gastos Administración y Ventas 7. Impacto de la Carga Financiera	1. Ventas / Cuentas por Cobrar 2. Ventas / Activo Fijo 3. Ventas / Activo Total 4. (Cuentas por Cobrar * 365) / Ventas 5. (Cuentas y Documentos por Pagar * 365) / Compras 6. Gastos Administrativos y de Ventas / Ventas 7. Gastos Financieros / Ventas
IV. RENTABILIDAD	1. Rentabilidad Neta del Activo (Du Pont) 2. Margen Bruto 3. Margen Operacional 4. Rentabilidad Neta de Ventas (Margen Neto) 5. Rentabilidad Operacional del Patrimonio 6. Rentabilidad Financiera	1. (Utilidad Neta / Ventas) * (Ventas / Activo Total) 2. Ventas Netas – Costo de Ventas / Ventas 3. Utilidad Operacional / Ventas 4. Utilidad Neta / Ventas 5. (Utilidad Operacional / Patrimonio) 6. (Ventas / Activo) * (UAI/Ventas) * (Activo/Patrimonio) * (UAI/UAI) * (UN/UAI)

Fuente: Supercias.gob.ec

Elaborado por: Holger Manuel Cuenca Cabrera

2.1.1.1. Índice de Liquidez.- Estos indicadores financieros proporcionan información sobre la liquidez de las empresas y en qué tiempo pueden cumplir con sus obligaciones financieras.

Según (Emery, Finnerty, & Stowe, 2000), las razones de liquidez miden la capacidad de una compañía para cumplir a tiempo con sus obligaciones financieras a corto plazo.

2.1.1.1.1. Liquidez Corriente.- Mide el número de veces que el activo corriente de la compañía cubre su pasivo corriente. Cuanta más alta sea la razón del circulante, mayor será la capacidad de la compañía para cumplir con sus obligaciones a corto plazo conforme se vencen. Se lo calcula de la siguiente manera:

$$\text{Liquidez Corriente} = \text{Activo Corriente} / \text{Pasivo Corriente}$$

2.1.1.1.2. Prueba ácida.- Esta medición nos permite determinar la capacidad que tiene una empresa para liquidar sus obligaciones a corto plazo sin basarse en la venta de los inventarios que son menos líquidos. Se lo calcula de la siguiente manera:

$$\text{Prueba Ácida} = \text{Activo corriente} - \text{Inventarios} / \text{Pasivo corriente}$$

2.1.1.2. Índice de solvencia.- Son las razones financieras que nos permiten establecer el nivel de endeudamiento de la empresa o lo que es igual a establecer la participación de los acreedores sobre los activos de la empresa. Los más usados son los siguientes:

2.1.1.2.1.- Endeudamiento del activo.- Nos permite establecer el grado de participación de los acreedores, en los activos de la empresa. La fórmula es la siguiente:

$$\text{Endeudamiento del activo} = \text{Pasivo Total} / \text{Activo total}$$

2.1.1.2.2. Endeudamiento patrimonial.- Nos permite determinar el endeudamiento, pero frente al patrimonio de la empresa, para establecer el grado de compromiso de los accionistas, para con los acreedores, se calcula de la siguiente manera:

$$\text{Endeudamiento patrimonial} = \text{Pasivo total} / \text{Patrimonio}$$

2.1.1.2.3. Endeudamiento del activo fijo.- Esta relación indica la cantidad de unidades monetarias que se tiene de patrimonio por cada unidad invertida en activos fijos. Si el cálculo de este indicador arroja un cociente igual o mayor a 1, significa que la totalidad del activo fijo se pudo haber financiado con el patrimonio de la empresa, sin necesidad de préstamos de terceros. La fórmula es la siguiente:

$$\text{Endeudamiento del activo fijo} = \text{Patrimonio} / \text{Activo fijo neto}$$

2.1.1.2.4. Apalancamiento.- Se interpreta como el número de dólares de activos que se han conseguido por cada dólar de patrimonio. Es decir, determina el grado de apoyo de los recursos internos de la empresa sobre recursos de terceros. Se lo calcula así:

$$\text{Apalancamiento} = \text{Activo total} / \text{Patrimonio}$$

2.1.1.2.5. Apalancamiento financiero.- Es el grado en que una compañía se financia con deuda. Cuantos más altos sean los intereses mayor será el riesgo de no poder cumplir con sus obligaciones. Se le determina así:

$$\text{Apalancamiento financiero} = (\text{UAI} / \text{Patrimonio}) / (\text{UAI} / \text{Activos Totales})$$

2.1.1.3. Indicadores de Gestión.- Estos indicadores están diseñados para medir la efectividad con la que una empresa mide el nivel de rotación de los componentes del activo; el grado de recuperación de los créditos y del pago de las obligaciones.

2.1.1.3.1. *Rotación de cartera.*- Es el número de veces que las cuentas por cobrar cambian totalmente en un año, medido como el total de las ventas anuales a crédito dividido entre el saldo actual de las cuentas por cobrar. Se lo calcula así:

$$\text{Rotación de cartera} = \text{Ventas} / \text{Cuentas por cobrar}$$

2.1.1.3.2. *Rotación de activo fijo.*- Es el resultado de dividir las ventas netas sobre los activos fijos brutos, sin descontar la depreciación. La fórmula es:

$$\text{Rotación de activo fijo} = \text{Ventas} / \text{Activo fijo}$$

2.1.1.3.3. *Rotación de ventas.*- Se obtiene dividiendo las ventas netas, sobre el total de activos brutos, o sea sin descontar las provisiones de deudores e inventarios y la depreciación. Se lo calcula así:

$$\text{Rotación de ventas} = \text{Ventas} / \text{Activo total}$$

2.1.1.3.4. *Periodo medio de cobranza.*- Este indicador nos permite identificar el número aproximado de días requeridos para recuperar las cuentas por cobrar de una compañía. La fórmula es:

$$\text{Periodo medio de cobranza} = (\text{Cuentas por cobrar} \times 365) / \text{Ventas}$$

2.1.1.3.5. *Periodo medio de pago.*- Nos indica el número de días que la empresa tarda en cubrir sus obligaciones de inventarios. El coeficiente adquiere mayor significado cuando se lo compara con los índices de liquidez y el período medio de cobranza.

$$\text{Periodo medio de pago} = \text{Cuentas y Documentos por pagar} \times 365 / \text{Compras}$$

2.1.1.3.6. *Impacto de los gastos de administración y Ventas.*- Nos muestra que parte de los ingresos por ventas han sido absorbidos por los gastos de operación o que parte de la utilidad bruta es absorbida por los gastos de venta y administración. Este índice es de gran utilidad porque permite mostrar la eficiencia con la administración y control de las ventas por parte de los administradores. La fórmula es.

$$\text{Impacto de los gastos de administración y ventas} = \frac{\text{Gastos administrativos y de ventas}}{\text{Ventas}}$$

2.1.1.3.7. *Impacto de la carga financiera.*- Este indicador determina la incidencia que tienen los gastos financieros sobre los ingresos de la empresa. Se calcula así:

$$\text{Impacto de la carga financiera} = \text{Gastos financieros} / \text{Ventas}$$

2.1.1.4. Indicadores de rentabilidad.- Los indicadores de rentabilidad se concentran en la efectividad de la compañía para generar utilidades. Estas razones reflejan el desempeño operativo, el riesgo y el efecto del apalancamiento para lograr convertir las ventas en utilidades.

2.1.1.4.1. Rentabilidad neta del activo (Dupont).- Esta relación nos muestra la capacidad del activo para producir utilidades, independientemente de la forma como haya sido financiado sea con deuda o con patrimonio. La rotación del total de activos está determinado en buena medida por los procesos de producción y mercadotecnia de cada industria. Se lo calcula así:

$$\text{RSA} = (\text{UN} / \text{Ventas}) \times (\text{Ventas} / \text{Activo Total})$$

2.1.1.4.2. Margen Bruto.- Es la diferencia entre las ventas y el costo de ventas, y es crucial porque representa la cantidad de dinero que queda para pagar los costos operativos, los costos de financiamiento de los impuestos y la necesaria para obtener utilidades. El margen bruto es la cantidad de cada dólar de ventas que queda después de pagar el costo de ventas. Se lo calcula así:

$$\text{Margen Bruto} = \text{Ventas} - \text{Costo de Ventas} / \text{Ventas}$$

2.1.1.4.3. Margen Operacional.- La utilidad operacional está influenciada no sólo por el costo de las ventas, sino también por los gastos operacionales de administración y ventas. Los gastos financieros, no deben considerarse como gastos operacionales, puesto que teóricamente no son absolutamente necesarios para que la empresa pueda operar. Una compañía podría desarrollar su actividad social sin incurrir en gastos financieros. Su fórmula es:

$$\text{Margen Operacional} = \text{Utilidad Operacional} / \text{Ventas}$$

2.1.1.4.4. Rentabilidad neta de ventas.- Este indicador mide las utilidades que se obtienen de cada dólar de ventas después de pagar todos los gastos, incluidos el costo de ventas, los gastos de ventas generales y administrativos, la depreciación, los intereses y los impuestos. Se lo calcula:

$$\text{Rentabilidad neta de ventas} = \text{Utilidad neta} / \text{Ventas}$$

2.1.1.4.5. *Rentabilidad operacional del patrimonio.*- La rentabilidad operacional del patrimonio permite identificar la rentabilidad que le ofrece a los socios o accionistas el capital que han invertido en la empresa, sin tomar en cuenta los gastos financieros ni de impuestos y participación de trabajadores. Por tanto, para su análisis es importante tomar en cuenta la diferencia que existe entre este indicador y el de rentabilidad financiera, para conocer cuál es el impacto de los gastos financieros e impuestos en la rentabilidad de los accionistas. Se lo calcula así:

$$\text{Rentabilidad operacional del patrimonio} = \text{Utilidad operacional} / \text{Patrimonio}$$

2.1.1.4.6. *Rentabilidad financiera.*- Según (Sanchez Ballesta, 2002) la rentabilidad financiera o de los fondos propios, denominada en la literatura anglosajona *return on equity* (ROE), es una medida, referida a un determinado periodo de tiempo, del rendimiento obtenido por esos capitales propios, generalmente con independencia de la distribución del resultado.

La rentabilidad financiera puede considerarse así una medida de rentabilidad más cercana a los accionistas o propietarios que la rentabilidad económica, y de ahí que teóricamente, y según la opinión más extendida, sea el indicador de rentabilidad que los directivos buscan maximizar en interés de los propietarios. La fórmula es la siguiente:

$$\text{Rentabilidad Financiera} = \text{UN} / \text{Patrimonio} \\ (\text{Ventas/Activo}) * (\text{UAI/Ventas}) * (\text{Activo/Patrimonio}) * (\text{UAI/UAI}) * (\text{UN/UAI})$$

2.1.2. Análisis de indicadores financieros de solvencia y rentabilidad de las MESE.

Según (Nava Rosillón, 2014). El análisis financiero es fundamental para evaluar la situación y el desempeño económico y financiero real de una empresa, detectar dificultades y aplicar correctivos adecuados para solventarlas. El objetivo de este estudio es analizar la importancia del análisis financiero como herramienta clave para una gestión financiera eficiente. Es un estudio analítico con diseño documental basado en los fundamentos teóricos de Gitman (2003), Van Horne (2003), Elizondo y Altman (2003), entre otros. El análisis financiero se basa en el cálculo de indicadores financieros que expresan la liquidez, solvencia, eficiencia operativa, endeudamiento, rendimiento y

rentabilidad de una empresa. Se considera que una empresa con liquidez es solvente pero no siempre una empresa solvente posee liquidez. El análisis financiero basado en cifras ajustadas por inflación proporciona información financiera válida, actual, veraz y precisa. Se concluye que el análisis financiero es una herramienta gerencial y analítica clave en toda actividad empresarial que determina las condiciones financieras en el presente, la gestión de los recursos financieros disponibles y contribuye a predecir el futuro de la empresa. A continuación detallaremos los siguientes indicadores de solvencia.

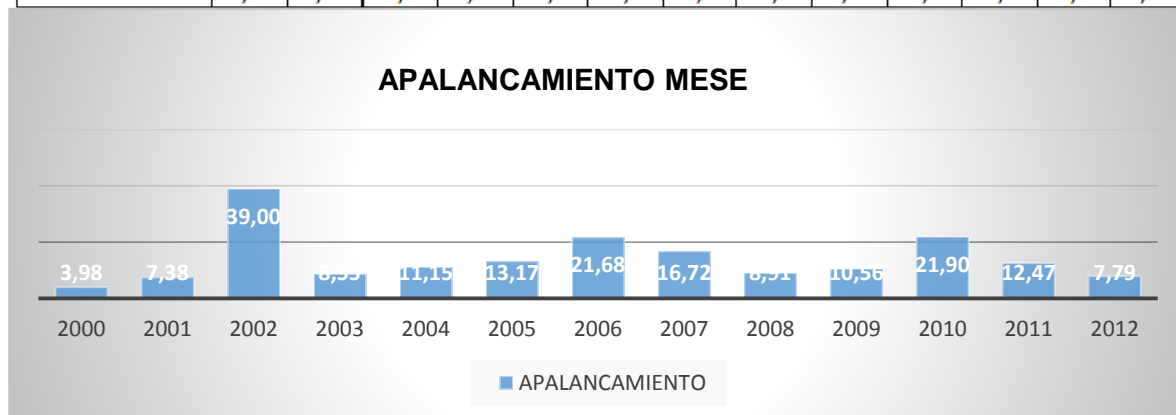
2.1.2.1. Apalancamiento: La maestría en PYMES cita que el apalancamiento implica el uso de costos fijos para acrecentar los rendimientos, su uso en la estructura de capital de la empresa, tiene el potencial de aumentar su rendimiento y riesgo. (Mascareñas, 2011).

Según (Mascareñas, 2011), la define como el: resultado de utilizar la financiación ajena por parte de la empresa, es decir, fondos no provenientes de la emisión de acciones ordinarios.

En la siguiente tabla se muestra los promedios de apalancamiento de todas las MESES en el Ecuador desde el año 2000 hasta el 2012.

Tabla 12. Promedio de Apalancamiento de Meses

Indicador	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
APALANCAMIENTO	3,98	7,38	39,00	8,55	11,15	13,17	21,68	16,72	8,91	10,56	21,90	12,47	7,79



Fuente: Supercias.gob.ec.

Elaborado por: Holger Manuel Cuenca Cabrera

El apalancamiento y la estructura de capital se vinculan con las decisiones del presupuesto de capital a través del costo de capital, estos disminuyen al mínimo el costo de capital de la empresa e incrementan al máximo la riqueza de sus propietarios. Este se deriva de la

utilización de activos o fondos de costo fijo para acrecentar los rendimientos para los propietarios de la empresa, es decir el aumento de apalancamiento incrementa el rendimiento y riesgo, en tanto que la disminución del apalancamiento los reduce.

Análisis:

A finales de los años 90 el panorama se agravó. El fenómeno de El Niño en 1998, la caída de los precios del petróleo y la crisis financiera internacional desencadenaron una profunda crisis económica, social y política. En 1999 y 2000 el sistema financiero nacional sufrió el cierre o transferencia al Estado de más de la mitad de los principales bancos del país. La crisis se manifestó en una vertiginosa expansión del desempleo abierto, el subempleo y la pobreza en el año 2000 y 2001 el país soportó altas tasas de inflación del 91% al 2000 el 22% al 2001 y el 6% al 2002 y 6% al 2003.

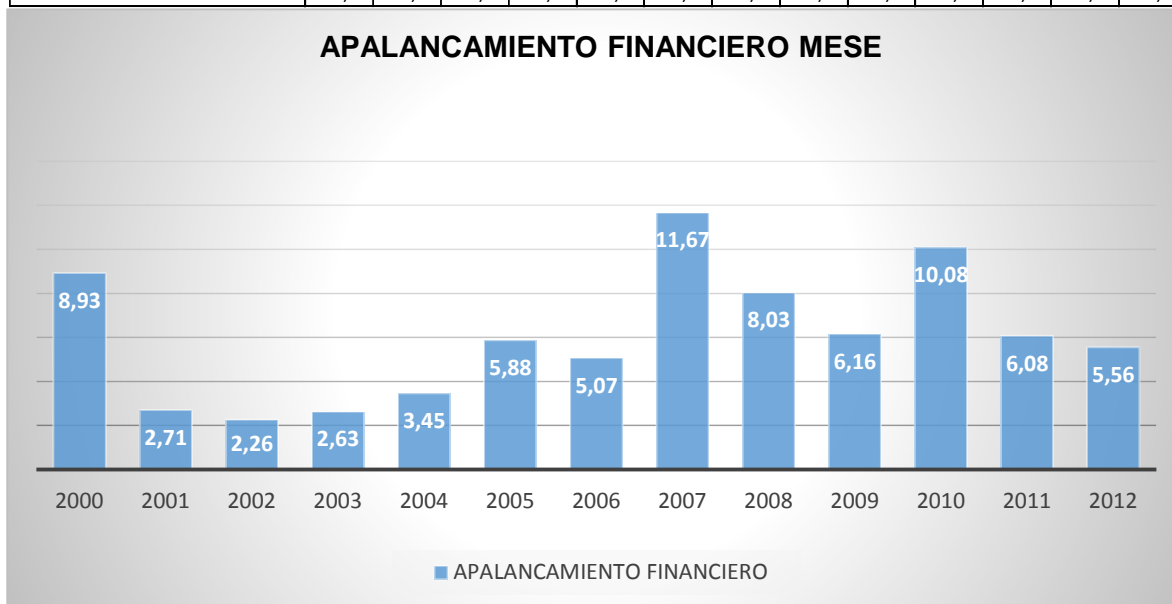
El crédito para la agricultura, la industria y la construcción ha declinado en al menos el 50% respecto a sus valores previos a 1998, y la mayor parte del crédito se canaliza con fines no productivos como el consumo o el comercio. Las tasas activas de interés se han mantenido entre el 15% y el 17% después de la dolarización, y las tasas pasivas han fluctuado entre el 7 y el 10%. Entonces el sistema financiero ha perdido en gran parte su rol de canalización del ahorro hacia la inversión. En consecuencia, las transformaciones productivas se han restringido a las empresas con acceso al crédito internacional.

Todos estos factores antes mencionados conllevan a que las MESES en los años 2000 a 2012 limiten su apalancamiento, sin embargo en el 2002, 2006 y 2010 registra un fuerte apalancamiento cada 3 años, en vista que la mayoría de los plazos de los créditos es para este tiempo, esto significa que se tiene que esperar todo este tiempo hasta que se cancele la deuda para que las empresas vuelvan a solicitar créditos a Instituciones financieras.

2.1.2.2. Apalancamiento financiero.- Según (Mascareñas, 2011). El apalancamiento financiero se lo define como el uso potencial de los costos financieros fijos para acrecentar los efectos de los cambios en las ganancias antes de intereses e impuestos sobre las ganancias por acción de la empresa. Los dos costos financieros fijos que se observan en el estado de resultados de la empresa son: los intereses de deuda y los dividendos de acciones preferentes. Estos costos deben pagarse sin importar el monto de las EBIT disponible para pagarlos, es decir tiene que ver con la relación entre las ganancias antes de intereses e impuestos de la empresa y sus ganancias por acción común.

Tabla 13. Promedio de Apalancamiento financiero

Indicador	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
APALANCAMIENTO FINANCIERO	8,93	2,71	2,26	3,69	3,81	6,14	0,67	14,04	8,45	6,15	10,08	6,08	5,56



Fuente: Supercias.gob.ec.
Elaborador por: Holger Manuel Cuenca Cabrera

El apalancamiento financiero indica las ventajas o desventajas de las empresas para obtener endeudamiento con terceros y a su vez permite identificar como este contribuye a las utilidades de las mismas, dada la particular estructura financiera de la empresa.

Análisis:

En el año 2000 se adoptó el esquema monetario sustentado en la dolarización oficial de la economía como mejor recurso ante la acentuada depreciación del sucre y la alta emisión monetaria que forjaron una fuerte presión inflacionaria, todo esto en el contexto de la crisis bancaria generada por las irregularidades en su administración como por la falencia en el control por parte de las autoridades competentes. La dolarización produjo una de sus ventajas esperadas: la reducción de las tasas de interés; sin embargo, se demandan niveles más bajos de tasas con el propósito de estimular la inversión y con esto fortalecer el aparato productivo.

Por este motivo las MESES en el año 2000 reflejaron un fuerte apalancamiento financiero, porque las tasas de interés fueron bajas. La tasa de interés que cobran los bancos por los créditos que otorgan son diferentes dependiendo del segmento de crédito al que se dirige,

así, la tasa activa referencial para el sector corporativo (empresas grandes) es la más baja, mientras que para los sectores de consumo y microcrédito son más altas, siendo la del sector de microcrédito la mayor, debido a que los bancos perciben un mayor riesgo de moratoria en este segmento de crédito. A continuación en los años 2001 al 2006 el apalancamiento financiero fue estable.

En junio del año 2007 se aprobó la Ley de Regulación del Costo Máximo Efectivo del Crédito cuyos principales temas fueron la eliminación de las comisiones, un nuevo mecanismo de cálculo para fijar las tasas de interés, la segmentación del crédito y la regulación de los servicios bancarios.

La evolución de la cartera de crédito de la banca privada es ascendente, para diciembre de 2007 la oferta de crédito se ubicó en US\$ 7.139 millones, lo que significó un crecimiento de 12% en ese año.

Desde la recesión de 2008-2009, Ecuador ha adoptado un enfoque creativo con respeto a la política económica y social. El gobierno de Correa llevó a cabo un estímulo fiscal a través de préstamos en condiciones favorables, usando la infraestructura preexistente de los bancos privados para poner en marcha la recuperación, sin retrasos ni adiciones onerosas a la burocracia. Su política monetaria sorteó los límites de no tener una moneda local mediante el uso de la regulación bancaria para añadir liquidez, por este motivo en el año 2010 refleja un apalancamiento alto por este factor.

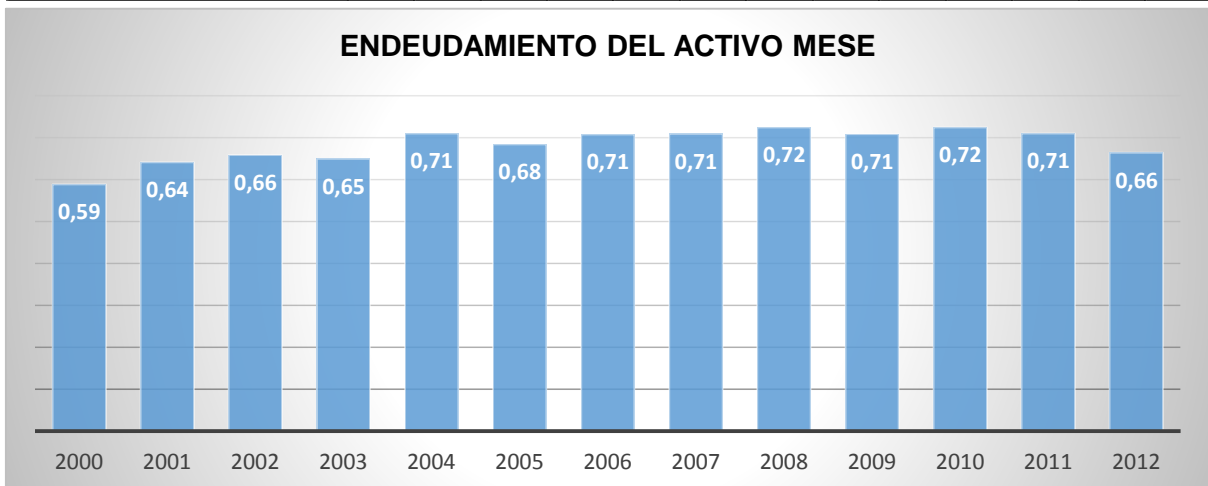
Con la adopción del esquema monetario de dolarización oficial, la economía ecuatoriana se recuperó paulatinamente, sin embargo, las tasas de interés siguen siendo elevadas, los banqueros han mantenido un margen financiero muy alto a pesar de los bajos niveles de inflación, lo que debilita la recuperación del aparato productivo del país.

Las decisiones de inversión están llenas de incertidumbre, por eso en los años 2011 y 2012 no se consigue la rentabilidad esperada, hay condiciones inciertas como la demanda futura o cambios en el ambiente económico del país y del mundo, esto sumado a un costo del capital demasiado alto desalienta a la inversión real. Y es que la inversión es una función negativa de la tasa de interés, cuando la tasa de interés es alta, la inversión es baja.

2.1.2.3. Endeudamiento del activo.- Según lo manifestado por (Weston, 1994-1996). La deuda total incluye tanto a los pasivos circulantes como a la deuda a largo plazo. Los acreedores prefieren razones de endeudamiento de nivel bajo, porque entre más baja sea dicha razón, mayor será el colchón contra las pérdidas de los acreedores en caso de liquidación. Por otra parte, los propietarios se pueden beneficiar del apalancamiento porque este aumenta las utilidades.

Tabla 14. Endeudamiento del activo MESES

Indicador	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO	0,59	0,64	0,66	0,65	0,71	0,68	0,71	0,71	0,72	0,71	0,72	0,71	0,66



Fuente: Supercias.gob.ec.

Elaborado por: Holger Manuel Cuenca Cabrera

Este índice permite determinar el nivel de autonomía financiera. Cuando el índice es elevado indica que la empresa depende mucho de sus acreedores y que dispone de una limitada capacidad de endeudamiento, o lo que es lo mismo, se está descapitalizando y funciona con una estructura financiera más arriesgada. Por el contrario, un índice bajo representa un elevado grado de independencia de la empresa frente a sus acreedores.

Análisis:

Revisando los promedios de indicadores de endeudamiento del activo de las MESES en Ecuador en los años 2000 a 2012, llegamos a la conclusión que casi todos los años este indicador se ha mantenido, por lo que se resulta que la MESES tienen comprometidos sus activos con los acreedores, es decir dependen mucho de estos, y que la minoría de las

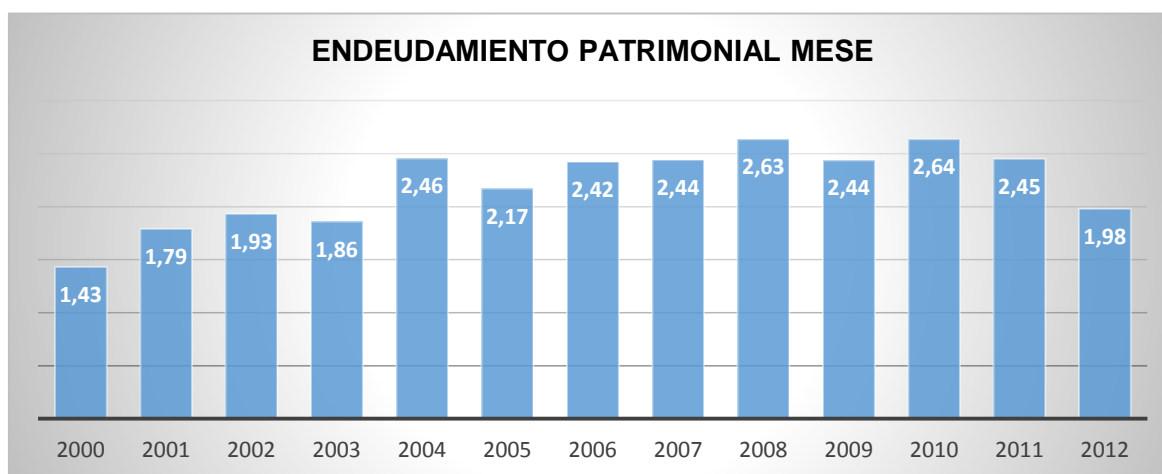
empresas inician con capital o inversión propia de los accionistas, pero la mayoría acude a entidades financieras, el cual conlleva a que sean dependientes. Cabe resaltar que las entidades financieras en el Ecuador regulan y tratan de salvaguardar sus intereses realizando un exhaustivo análisis para adjudicar créditos a dichas empresas.

Acotamos que revisando los indicadores anteriores las MESES constantemente se están apalancando porqué en el Ecuador existe una economía estable que permite a los propietarios tener ventas dinámicas que conlleva a obtener márgenes de utilidad acordes a sus objetivos como empresa.

2.1.2.4. Endeudamiento patrimonial.- De acuerdo a lo manifestado por (Villegas, 2005), indica que el endeudamiento patrimonial evalúa la relación entre los recursos totales aportados por los acreedores y los aportados por los propietarios de la empresa, además este coeficiente se utiliza para estimar el nivel de palanqueo financiero.

Tabla 15. Promedio del Endeudamiento patrimonial

Indicador	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL	1,43	1,79	1,93	1,86	2,46	2,17	2,42	2,44	2,63	2,44	2,64	2,45	1,98



Fuente: Supercias.gob.ec.
Elaborado por: Holger Manuel Cuenca Cabrera

Este indicador mide el grado de compromiso del patrimonio para con los acreedores de la empresa. No debe entenderse como que los pasivos se puedan pagar con patrimonio, puesto que, en el fondo, ambos constituyen un compromiso para la empresa. Esta razón de dependencia entre propietarios y acreedores, sirve también para indicar la capacidad de

créditos y saber si los propietarios o los acreedores son los que financian mayormente a la empresa, mostrando el origen de los fondos que ésta utiliza, ya sean propios o ajenos e indicando si el capital o el patrimonio son o no suficientes.

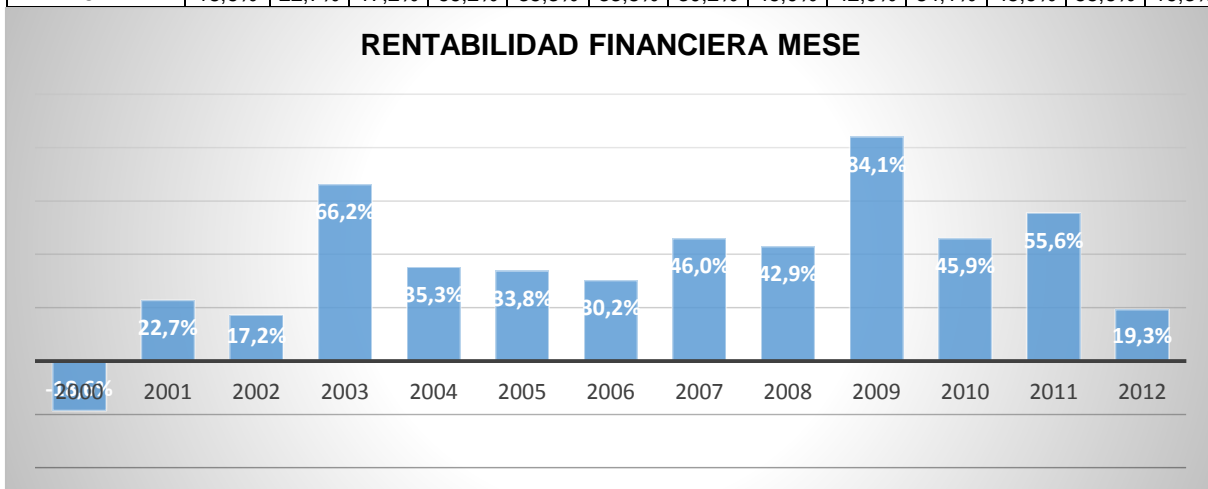
Análisis:

Con respecto a los indicadores de endeudamiento patrimonial antes descritos he llegado a la conclusión que la mayoría de las MESES en el periodo 2000 a 2012, dependen en gran medida de las entidades financieras porque el índice en todos los años es superior a 1. El entorno económico conlleva a que las MESES se apalanquen porque las condiciones son favorables, en todos estos años ha existido en el país estabilidad económica, y las tasas de interés han sido favorables, por lo que la mayoría de las empresas han decidido apalancarse y por ende reflejan un alto índice de endeudamiento del patrimonio.

2.1.2.5 Rentabilidad financiera.- Según (Sanchez Ballesta, 2002). La rentabilidad financiera o de los fondos propios, denominada en la literatura anglosajona return on equity (ROE), es una medida, referida a un determinado periodo de tiempo, del rendimiento obtenido por esos capitales propios, generalmente con independencia de la distribución del resultado. La rentabilidad financiera puede considerarse así una medida de rentabilidad más cercana a los accionistas o propietarios que la rentabilidad económica, y de ahí que teóricamente, y según la opinión más extendida, sea el indicador de rentabilidad que los directivos buscan maximizar en interés de los propietarios. Además, una rentabilidad financiera insuficiente supone una limitación por dos vías en el acceso a nuevos fondos propios. Primero, porque ese bajo nivel de rentabilidad financiera es indicativo de los fondos generados internamente por la empresa; y segundo, porque puede restringir la financiación externa.

Tabla 16. Promedio de Rentabilidad Financiera

Indicador	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	
RENTABILIDAD FINANCIERA	-	18,6%	22,7%	17,2%	66,2%	35,3%	33,8%	30,2%	46,0%	42,9%	84,1%	45,9%	55,6%	19,3%



Fuente: Supercias.gob.ec.

Elaborado por: Holger Manuel Cuenca Cabrera

Cuando un accionista o socio decide mantener la inversión en la empresa, es porque la misma le responde con un rendimiento mayor a las tasas de mercado o indirectamente recibe otro tipo de beneficios que compensan su frágil o menor rentabilidad financiera.

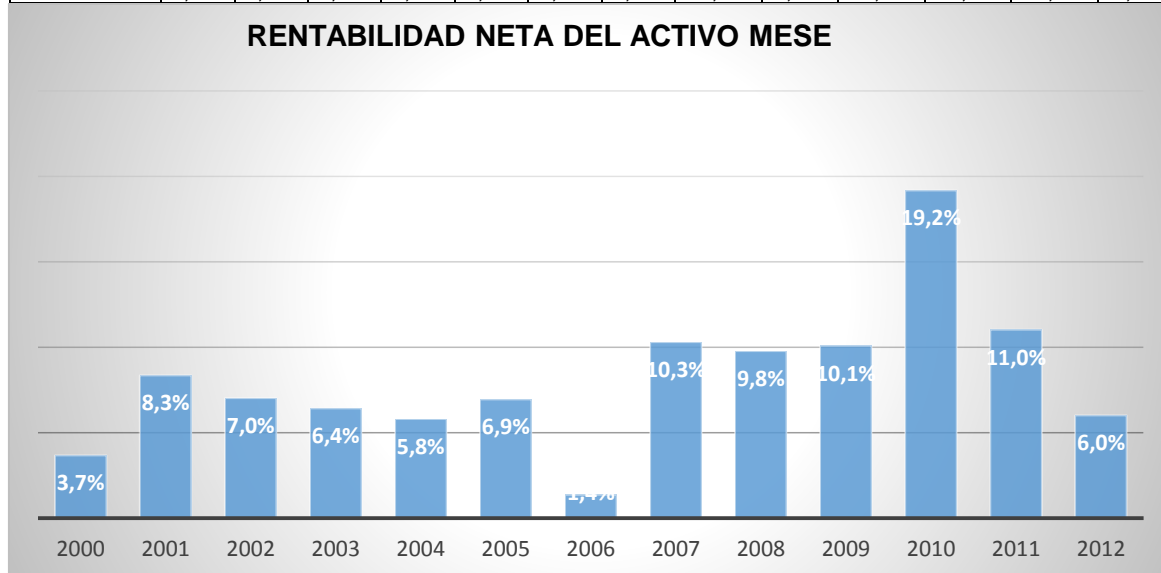
Análisis:

Es decir cuánto gana por cada dólar que tiene invertido, en el año 2000 debido al cambio de moneda muchas empresas que tenían un patrimonio alto, se vieron afectados ya que la moneda se devaluó de 25000 sucres por 1 dólar, también predominaba la incertidumbre en la economía, a pesar que las tasas de interés fueron accesibles, los administradores no decidieron apalancarse y esto conlleva a que la rentabilidad financiera de las meses sea negativo en este año (2000). Después existió una recuperación significativa en este indicador debido a las cargas financieras que fueron bajas, la economía se recuperó por el precio de petróleo alto, inflación baja, remesas de los migrantes, por todos estos factores los administradores de las MESES optaron por endeudarse para obtener utilidad y así fue la rentabilidad financiera fue positiva desde el año 2001 hasta el 2012.

2.1.2.6. Rentabilidad neta del activo.- De acuerdo a lo expuesto por (Gómez, Análisis de estados financieros, 2001). Este ratio determina cuan bien utilizamos nuestro activos para poder generar resultados.

Tabla 17. Promedio de Rentabilidad neta del activo

Indicador	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
R. NETA DEL ACTIVO	3,7%	8,3%	7,0%	6,4%	5,8%	6,9%	1,4%	10,3%	9,8%	10,1%	19,2%	11,0%	6,0%



Fuente: Supercias.gob.ec.

Elaborado por: Holger Manuel Cuenca Cabrera

Esta razón muestra la capacidad del activo para producir utilidades, independientemente de la forma como haya sido financiado, ya sea con deuda o patrimonio.

Análisis:

Como se puede observar en la gráfica anterior tiene relación la rentabilidad financiera con la rentabilidad neta del activo, en el sentido que a mayor endeudamiento del activo mayor rentabilidad financiera y por ende más bajo el indicador de rentabilidad neta del activo, es decir las MESES desde el 2007 al 2012 tienen una alta dependencia de los acreedores esto conlleva a que los activos de las empresas se vean comprometidos mas no el patrimonio de los dueños de las mismas. En el Ecuador en los últimos años hay mejor dinamismo en la economía, por este motivo los gestores han decidido asumir riesgos y contraer obligaciones con instituciones financieras privadas y públicas para mejorar rentabilidad en sus empresas.

Este ratio es el más importante en finanzas empresariales. Al medir los beneficios que quedan para repartir a los accionistas. Un ratio alto significará éxito en los negocios ya que generara un alto precio en las acciones y facilitará la consecución de aportaciones de nuevos recursos financieros, para generar empleo y por ende crecimiento en la economía nacional.

2.1.3. Análisis de rentabilidad de las MESE derivada de su estructura de capital.

Según (Gujarati, Econometría, 2003), manifiesta que: El análisis de correlación esta estrechamente relacionada con el de regresión aunque conceptualmente son muy diferentes. En el analisis de correlación el objetivo principal es medir la fuerza o el grado de asociación lineal entre dos variables métodos para medir la significación del grado o intensidad de asociación entre dos o más variables.

De lo expuesto en la revista (Martínez Ortega, 2009), a continuación la definición sobre la correlación y sus conceptos asociados.

a) Regresión: La regresión es una técnica utilizada para inferir datos a partir de otros y hallar una respuesta de lo que puede suceder. Se pueden encontrar varios tipos de regresión, por ejemplo:

- Regresión lineal simple.
- Regresión múltiple (varias variables).
- Regresión logística.

b) Correlación: Expresa grado de asociación entre dos variables, según el sentido de la relación de estas en términos de aumento o disminución. Se clasifican en:

- **Lineal o curvilínea:** Según la nube de puntos se condense en torno a una línea recta o a una curva.
- **Positiva o directa:** Cuando al aumentar una variable aumenta la otra y viceversa.
- **Negativa o inversa:** Cuando al crecer una variable, la otra decrece y viceversa.
- **Nula:** Cuando no existe ninguna relación y la nube de puntos están distribuidas al azar. Se dice que no están correlacionadas.

- **Funcional:** Si existe una función tal que todos los valores de la nube de puntos la satisfacen.

c) Coeficiente de correlación.

Estadístico que cuantifica la correlación. Sus valores están comprendidos entre -1 y 1

d) Coeficiente de determinación.

Es el cuadrado del coeficiente de correlación.

El coeficiente de correlación de Spearman es exactamente el mismo que el coeficiente de correlación de Pearson, calculado sobre el rango de observaciones. La correlación estimada entre X e Y se halla calculando el coeficiente de correlación de Pearson para el conjunto de rangos apareados. La correlación de Spearman puede ser calculada con la fórmula de Pearson, si antes hemos transformado las puntuaciones en rangos.

En la interpretación de la prueba estadística correlación de Spearman, es necesario tener en cuenta el objetivo de la investigación que se define en primera instancia y la relevancia de estas relaciones en el fenómeno clínico que se estudia, no depende en nuestras conclusiones solamente de la cifra matemática obtenida, sino basarnos en experiencias científicas del tema de investigación, para evitar que interfiera la casualidad. La explicación de un coeficiente de correlación como medida de la intensidad de la relación lineal entre dos variables es puramente matemática y libre de cualquier implicación de causa-efecto. El hecho de que las dos variables tiendan a crecer o decrecer juntas no indica que la una tenga un efecto directo o indirecto sobre la otra. Ambas pueden estar influidas por otras variables de modo que se origine una fuerte relación matemática. La interpretación de rho depende principalmente de los detalles de la investigación y la experiencia propia en el tema de estudio. La experiencia previa sirve generalmente como base de comparación para determinar si un coeficiente de correlación es digno de ser mencionado.

Diversos autores expresan escalas de interpretación, que se ofrecen a continuación:

- **Escala 1:** El coeficiente de correlación oscila entre -1 y +1, el valor 0 que indica que no existe asociación lineal entre las dos variables en estudio.

➤ **Escala 2:**

Correlación negativa perfecta:	-1
Correlación negativa fuerte moderada débil:	-0,5
Ninguna correlación:	0
Correlación positiva moderada Fuerte:	+0,5
Correlación positiva perfecta:	+ 1

➤ **Escala 3:**

Perfecta $R = 1$

Excelente $R = 0.9 \leq R < 1$

Buena $R = 0.8 \leq R < 0.9$

Regular $R = 0.5 \leq R < 0.8$

Mala $R < 0.5$ (6)

➤ **Escala 4:** Rango Relación

0 – 0,25: Escasa o nula

0,26-0,50: Débil

0,51- 0,75: Entre moderada y fuerte

0,76- 1,00: Entre fuerte y perfecta 5

En definitiva podemos dejar claro que un análisis de correlación simple aplicado con respecto a las Estructuras de capital y análisis de rentabilidad es vital para este tipo de estudio, debido a que una correlación es una medida de dispersión que busca extender un

análisis en base a proyección y tendencia que sigue una variable con respecto a otra además de explicar en cuanto o en qué proporción explica una variable a otra.

2.1.3.1. Análisis de correlación entre la estructura de capital y la rentabilidad de las MESE.

En este numeral se realizarán las siguientes correlaciones:

2.1.3.1.1. Análisis de correlación entre Rentabilidad financiera y Correlación.- A continuación se presentará una gráfica de correlación entre estos dos indicadores para realizar su respectivo análisis.

INDICADORES	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
RENTABILIDAD FINANCIERA	-0,186	0,227	0,172	0,662	0,353	0,338	0,302	0,460	0,429	0,841	0,459	0,556	0,193
APALANCAMIENTO	3,98	7,38	39,00	8,55	11,15	13,17	21,68	16,72	8,91	10,56	21,90	12,47	7,79

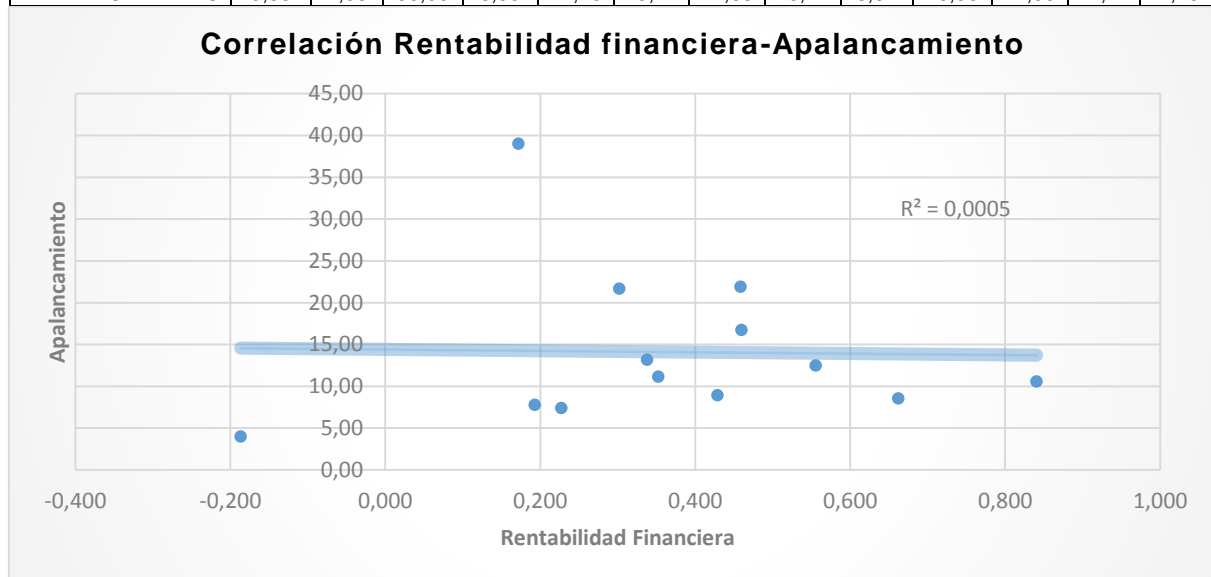


Figura 6. Correlación entre Rentabilidad Financiera y Apalancamiento
Elaborado por: Holger Manuel Cuenca Cabrera

Análisis:

En el análisis de correlación entre el Apalancamiento y Rentabilidad Financiera, nos muestra que la correlación entre estos dos indicadores es nula, porque la R (Pearson) es muy baja (0,0005).

Las razones porque no existe correlación entre estos dos indicadores es por el cambio de moneda que conllevó que la mayoría de empresas queden descapitalizadas lo cual conllevó a que la rentabilidad financiera no sea la esperada en estos años.

2.1.3.1.2. *Análisis de Correlación entre Rentabilidad neta del activo y endeudamiento del activo.*- Se explicara con una gráfica y posteriormente se realizara un análisis.

Indicador	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
R. NETA DEL ACTIVO	3,7%	8,3%	7,0%	6,4%	5,8%	6,9%	1,4%	10,3%	9,8%	10,1%	19,2%	11,0%	6,0%
ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO	0,59	0,64	0,66	0,65	0,71	0,68	0,71	0,71	0,72	0,71	0,72	0,71	0,66

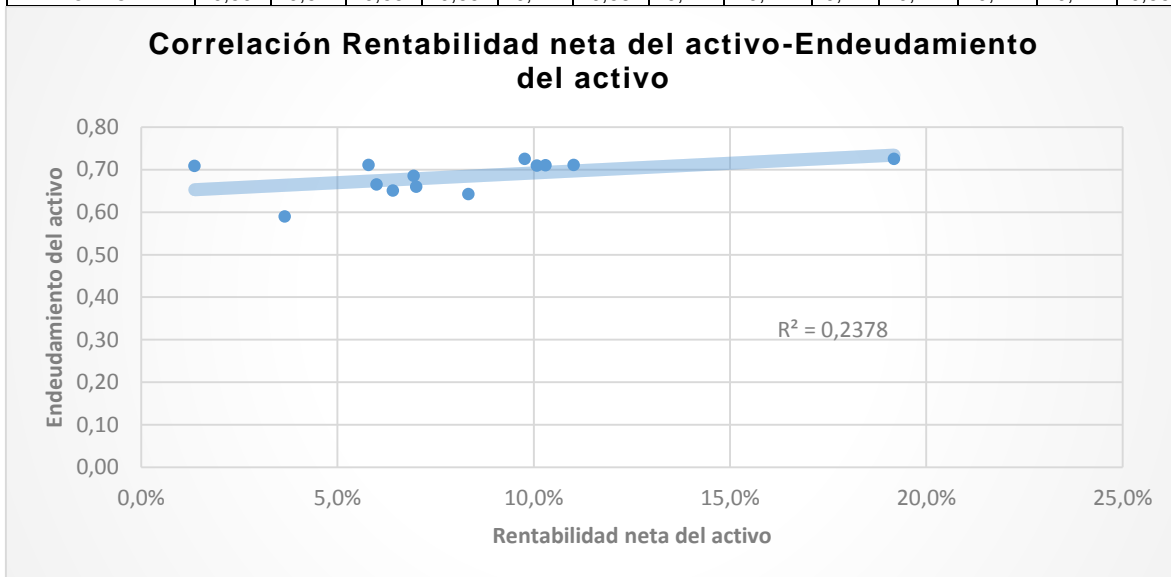


Figura 7. Correlación entre Rentabilidad neta del activo y Endeudamiento del activo
Elaborado por: Holger Manuel Cuenca Cabrera

Análisis:

En estos dos indicadores no muestra que no existe correlación porque la R (Pearson) es 0,23 y de acuerdo a los parámetros de medición nos indica que la correlación es escasa o nula. Los factores fueron que las mayoría de Meses adquirieron obligaciones con instituciones financieros por lo cual no pusieron en riesgo el capital de los propietarios es decir no tuvieron un endeudamiento del activo alto, por este motivo la rentabilidad neta del activo es menor y por eso no existe correlación.

2.1.3.1.3. *Análisis de correlación entre Endeudamiento del activo y Rentabilidad Financiera.*- A continuación mostraremos una gráfica sobre esta correlación y después se realizara un análisis financiero.

Indicador	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO	0,59	0,64	0,66	0,65	0,71	0,68	0,71	0,71	0,72	0,71	0,72	0,71	0,66
RENTABILIDAD FINANCIERA	18,6 %	22,7 %	17,2 %	66,2 %	35,3 %	33,8 %	30,2 %	46,0 %	42,9 %	84,1 %	45,9 %	55,6 %	19,3 %

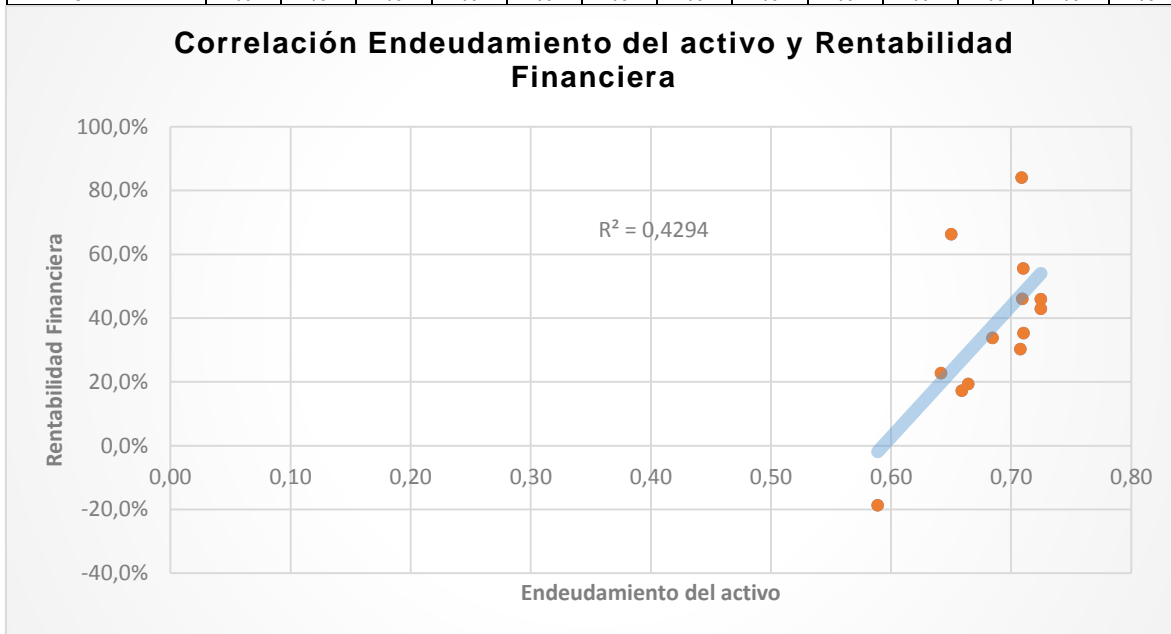


Figura 8. Correlación entre endeudamiento del activo y Rentabilidad Financiera
Elaborado por: Holger Manuel Cuenca Cabrera

Análisis:

La correlación entre el indicador de endeudamiento del activo y rentabilidad financiera de las Meses desde el 200 hasta el 2012 nos indica que es una correlación positiva moderada débil en vista que la R (Pearson) es 0,4294.

Los motivos son que a mayor endeudamiento del activo mayor será la rentabilidad financiera, la mayoría de meses en este periodo de tiempo se endeudaron con el fin de obtener mayores ganancias, y el mercado fue acorde a sus intereses por el cambio de moneda, que hubo mayor estabilidad económica por la inflación que fue estable.

2.1.3.1.4. *Análisis de correlación entre Endeudamiento Patrimonial y Rentabilidad de los activos.*- A continuación una gráfica en la cual se gráfica la correlación y a continuación se realizará un análisis financiero.

Indicador	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL	1,43	1,79	1,93	1,86	2,46	2,17	2,42	2,44	2,63	2,44	2,64	2,45	1,98
RENTABILIDAD NETA DEL ACTIVO	3,7%	8,3%	7,0%	6,4%	5,8%	6,9%	1,4%	10,3%	9,8%	10,1%	19,2%	11,0%	6,0%

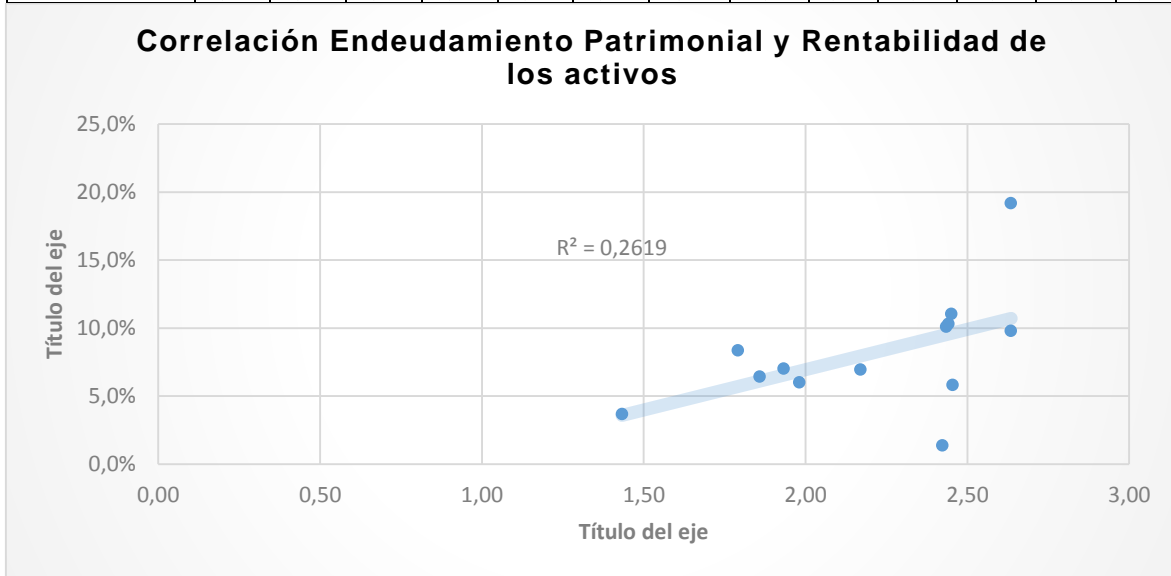


Figura 9. Correlación entre Endeudamiento Patrimonial y Rentabilidad de los activos
Elaborado por: Holger Manuel Cuenca Cabrera

Análisis:

La correlación entre estos dos indicadores de Endeudamiento Patrimonial y Rentabilidad de los activos es positiva moderada débil porque su R (Pearson) es 0,2619. Las razones son que a mayor endeudamiento de las empresas, estas dependen mucho de sus acreedores lo que conlleva que la rentabilidad de los activos tengan una relación independientemente de la forma como haya sido financiado porque algunas se endeudaron con deuda o patrimonio.

2.1.3.1.5. *Análisis de correlación entre Endeudamiento Patrimonial y Rentabilidad Financiera.* - En el gráfico siguiente se mostrará la siguiente gráfica para posteriormente realizar un análisis de esta correlación.

Indicador	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL	1,43	1,79	1,93	1,86	2,46	2,17	2,42	2,44	2,63	2,44	2,64	2,45	1,98
RENTABILIDAD FINANCIERA	-0,19	0,23	0,17	0,66	0,35	0,34	0,30	0,46	0,43	0,84	0,46	0,56	0,19

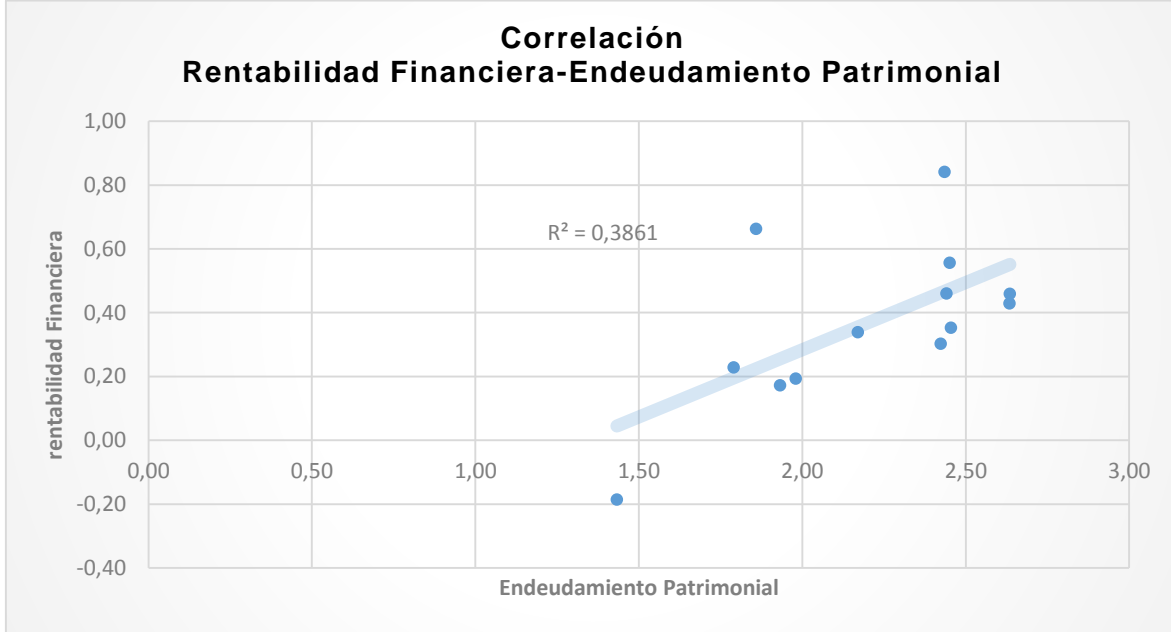


Figura 10. Correlación entre Rentabilidad Financiera y Endeudamiento Patrimonial

Elaborado por: Holger Manuel Cuenca Cabrera

Análisis:

Según los meses desde los años 2000 a 2012, la correlación entre la Rentabilidad financiera y Endeudamiento patrimonial son positiva moderada débil porque su R (Pearson) es 0,3861. Las razones son que a mayor endeudamiento de las empresas, las ventas mejorarían y por ende obtendrán más rentabilidad, pero no es tan fuerte debido a factores externos en la economía nacional porque existía incertidumbre y por las cargas financieras con las que prestan las entidades financieras que ha ciertos sectores no los benefician.

CAPÍTULO III

La gestión financiera en las MESE

3.1. Los gestores financieros de las MESE Clasificación CIIU G4520.01.

Según (Thierry Casillas, 2002), la función de los gestores de una empresa consiste en captar los recursos necesarios, transformarlos en productos y servicios que ofrecer a los clientes dando respuestas a sus expectativas y demandas, generar satisfacción en los empleados, conseguir una contrapartida económica que consiga cubrir todos los costes directivos y los gastos generales de la empresa, para así obtener un margen de beneficios suficientes y poder invertir y desarrollar el negocio.

Su formación como gestor está dirigida hacia la empresa en su conjunto. Es un hombre orquesta, capaz de elaborar un proyecto de empresa y ponerlo en marcha. No es necesario que sea un gran experto en todas las áreas de la empresa, pero si con criterios para tomar decisiones de marketing, legales, recursos humanos, informática, finanzas, etc. Esta formación conviene que la adquiera antes de iniciar la actividad y después se preocupe de estar constantemente actualizado.

Por el concepto antes mencionado puedo definir que el gestor financiero cumple un rol muy importante dentro de una empresa, que debe tener conocimientos, aptitudes y actitudes que le permita tomar decisiones acertadas en pro del cumplimiento de los objetivos de la empresa a la cual presta sus servicios.

3.1.1. Perfil de los gestores financieros.

Según lo expuesto por (Emery, Finnerty, & Stowe, 2000) el analista financiero colabora con el proceso de toma de decisiones de la compañía; obtienen y procesan información financiera y realizan análisis financieros. Este trabajo incluye los estudios y presupuestación de capital, análisis de alternativas de financiamiento a largo plazo, estudios de políticas de estructura de capital, estudios de políticas de dividendos y análisis de fusiones, entre otros. De hecho un analista competente debe ser capaz de realizar un estudio en el que intervenga cualquiera de los aspectos e las finanzas corporativas.

Estoy de acuerdo a lo expuesto por (Thierry Casillas, 2002), en la cual da a conocer las principales funciones del gestor financiero que a continuación detallaremos:

- **Analizar** la situación, conocer los hechos dentro y fuera de la empresa y evaluar los cambios futuros que pueden afectar a la actividad.

- **Decidir la orientación estratégica y fijar los objetivos** de acuerdo con las conclusiones obtenidas del análisis de la realidad circundante y las expectativas de sucesos futuros, con objeto de anticiparse a los cambios
- **Planificar**, concretar las metas y objetivos perseguidos por el emprendedor o el equipo y partir de estos, asigna las tareas para conseguirlos
- **Organizar** los medios y definir procedimientos que permitan distribuir, coordinar y facilitar la realización de las tareas
- **Realizar**, pone en práctica los planes y conseguir resultados de acuerdo con los objetivos establecidos (eficacia)
- **Hacer el seguimiento**, controlar que los planes y procedimientos se aplican conforme a lo previsto y que se alcanzan los objetivos.

Concluyo lo siguiente, si se realiza un debido cumplimiento con responsabilidad de estos factores antes detallados se logrará administrar con eficiencia una empresa y los resultados serán los esperados por los propietarios de las mismas.

3.1.1.1. Análisis descriptivo/interpretativo de los resultados de las encuestas.

A continuación se presenta el análisis de las encuestas desarrolladas a ocho empresas con (Clasificación CIIU G4520.01) a nivel Nacional, en lo que concierne al perfil de los gestores financieros.

ITEGMOTORS S.A.; FERLANT S.A.; SIDEAUT C. LTDA.; AUTOEXPRESS COMPANIA ANONIMA; REFAYOL CIA. LTDA.; TALLERES Y SERVICIOS S.A. SERVITALLERES SERVIMOTOR S.A; LOMUCIA CIA. LTDA.

1. La edad de los gestores financieros fluctúa entre.

EDAD							
Edad	21 - 30	31 - 40	41 - 50	51 -60	Más de 60	No contesta	Total
Frecuencia	0	2	2	3	1	0	8
Porcentaje	0%	25%	25%	37%	13%	0%	100%

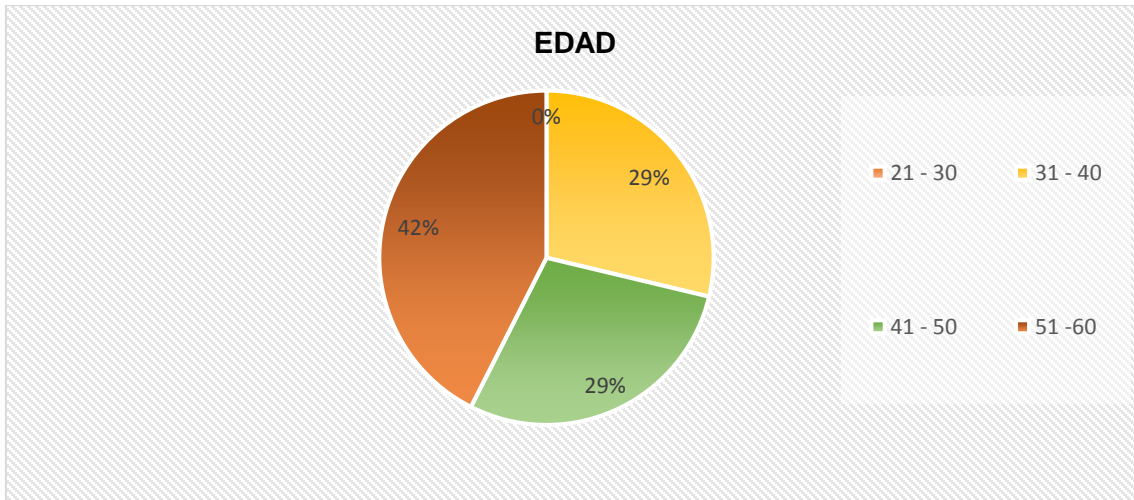


Figura 11. Edad de gestores financieros
Elaborado por: Holger Manuel Cuenca Cabrera

Análisis: La edad de los gestores financieros que administran este sector de Pymes, indica que la mayoría fluctúan entre los rangos de 51 a 60 años, seguidos de 31 a 50 años respectivamente. Significa que los dueños de empresas prefieren gestores con avanzada edad para que administren sus negocios.

2. El género de los gestores financieros que administran estas Mese son:

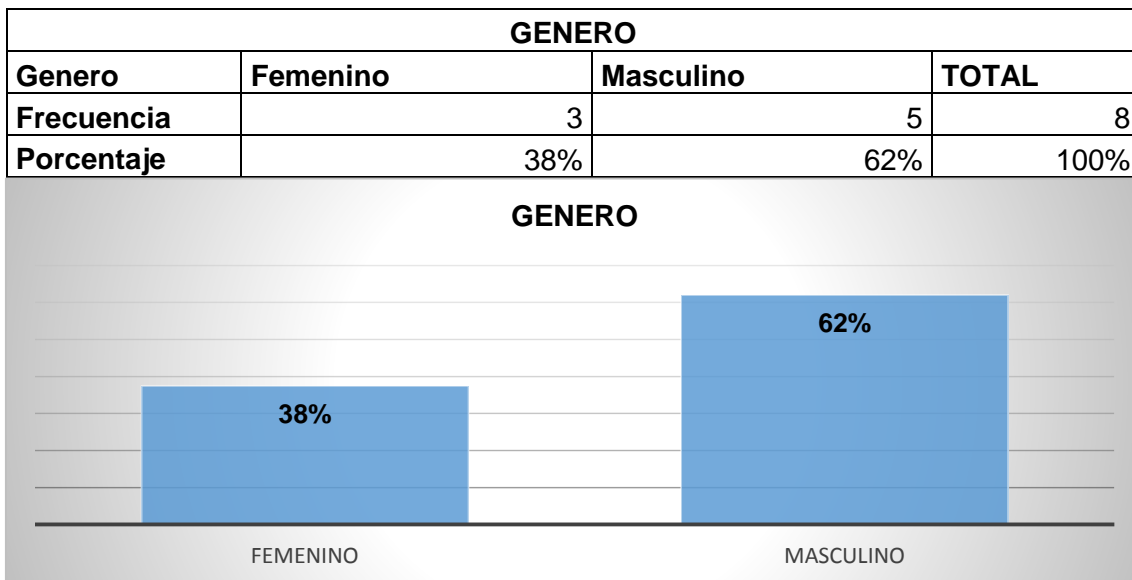


Figura 12. Género de los gestores financieros
Elaborado por: Holger Manuel Cuenca Cabrera

Análisis: Los propietarios de las Meses con clasificación CIIU G4520.01, se inclinan por personas de género masculino, en vista que son trabajos en donde amerita trabajar en campo y movilizarse por la provincia.

3. La experiencia profesional de los gestores financieros se basa en:

EXPERIENCIA					
Experiencia	Empírica	Otros Trabajos	Universitario	Otras	Total
Frecuencia	2	3	2	1	8
Composición	25%	37%	25%	13%	100%

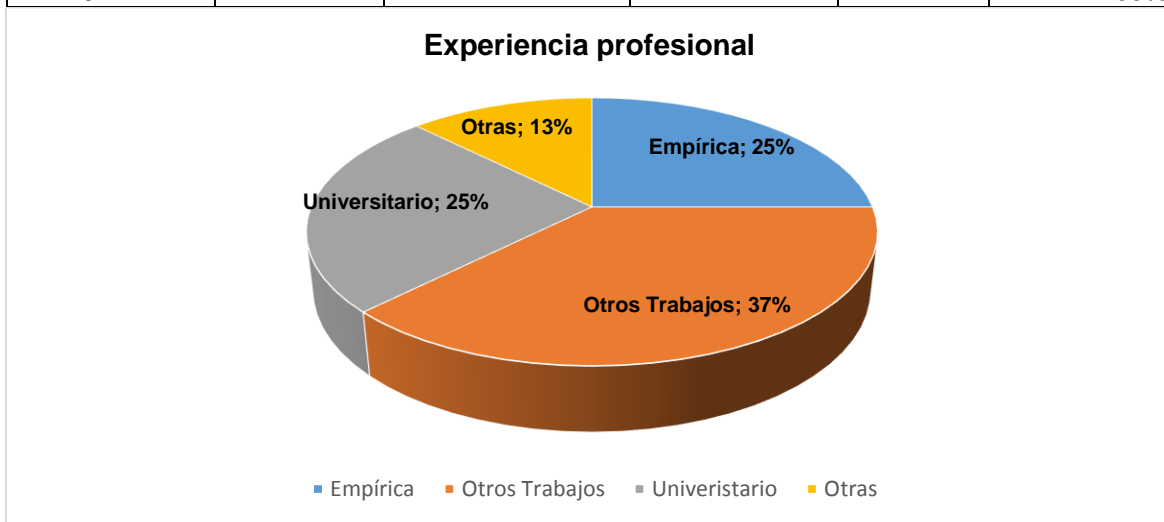


Figura 13. Experiencia Profesional de los gestores financieros
Elaborado por: Holger Manuel Cuenca Cabrera

Análisis: El 37% de dueños de las empresas con clasificación CIIU G4520.01, escogen personas con aptitudes y conocimientos en otros trabajos anteriores relacionados con la misma actividad, después analizan la formación universitaria y el conocimiento empírico.

16. Cuánto tiempo lleva trabajando en la empresa.

Antigüedad en la empresa	1 a 3 años	4 a 6 años	7 a 10 años	Más de 10 años	Total
Frecuencia	0	1	3	4	8
Porcentaje	0%	12,5%	37,5%	50%	100%

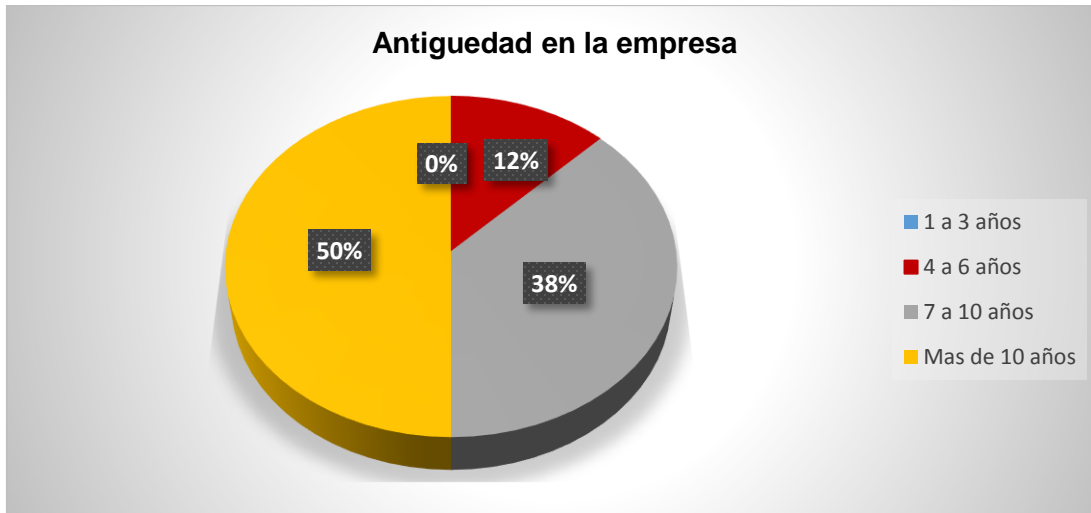


Figura 14. Años trabajando en la empresa
Elaborado por: Holger Manuel Cuenca Cabrera

Análisis: El 50% de personas encuestadas manifiestan que trabajan en la empresa más de 10 años, lo que significa que las empresas de este sector son sólidas que ofrecen estabilidad laboral y oportunidades de crecimiento a sus empleados.

3.1.2. Formación empírica de los gestores financieros de las MESE.

Estoy de acuerdo por lo expuesto por (Cortez, 2014). En las MiPyMEs la toma de decisiones muchas veces se lleva a cabo por sentido común, o por lo que piensan los administradores, pero no se lleva un control o procedimiento para tomar esas decisiones. Es evidente que en las MiPyMEs se requiere de una nueva cultura empresarial para tomar las decisiones adecuadas, mejorar la producción, y controlar sus costos, tener una integración total de la empresa, y mejorar las relaciones con los clientes.

El común denominador de estas necesidades es el mejoramiento, lo que implica automatización y eficiencia en los procesos tanto internos como externos de toda empresa, lo cual se logra tomando decisiones apoyadas en la tecnología.

En las MiPyMEs, la toma de decisiones se realiza de forma empírica por su propio dueño o administrador conforme se presenta cada situación. La toma de decisiones en estos casos semiestructuradas o no estructuradas se complica por los recursos limitados de la empresa y personal inexperto.

Considerando lo anterior, podemos observar que, como ventajas las MiPyMES se caracterizan por su facilidad administrativa, pero en cuanto a sus desventajas, son algunas de tipo económico, como son la inflación y devaluaciones; viven al día de sus ingresos, por lo tanto se les dificulta crecer, y estas mismas razones ponen en peligro su existencia. Todo esto resultado de una **administración empírica** por parte del dueño, que afecta el rendimiento general de la empresa

Concluyó que en el Ecuador se presenta las mismas deficiencias en el perfil de los que administran las MESES, en vista que la mayoría de los administradores son personas que no poseen formación universitaria, sino que se desempeñan por la experiencia adquirida en otros trabajos, por lo cual no es conveniente ya que no lograrán ser empresas altamente eficientes y competitivas en el mercado.

3.1.2.1 Análisis de las preguntas de la encuesta.- A continuación se mostrará las respuestas que están relacionadas con el cargo que desempeñan y la experiencia relacionada al mismo.

4. Cargo que desempeñan.

Cargo	Propietario	Gerente	Contador(a)	Otras	Total
Frecuencia	2	4	2	0	8
Composición	25%	50%	25%	0%	100%

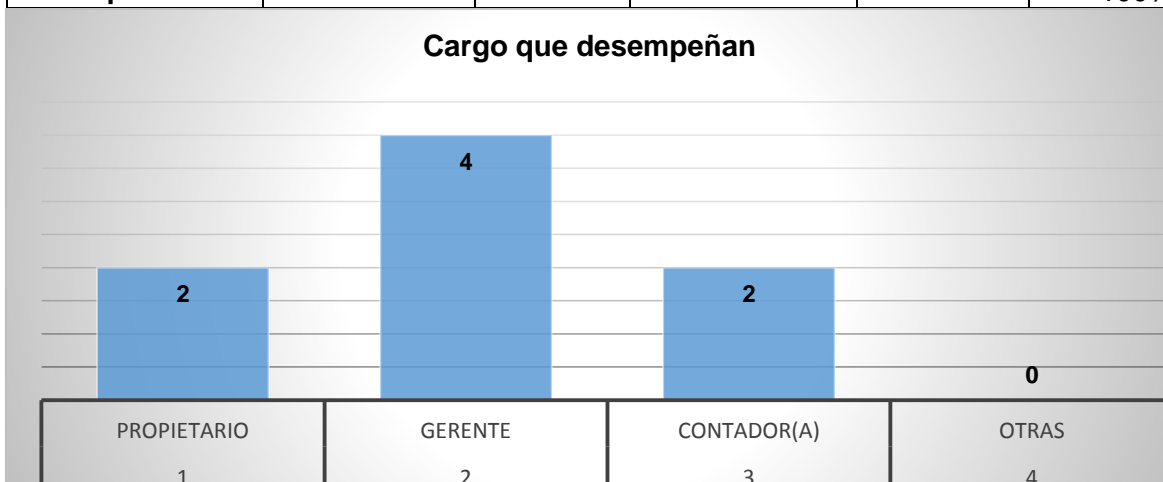


Figura 15. Cargo que desempeñan en la empresa
Elaborado por: Holger Manuel Cuenca Cabrera

Análisis: El 50% de personas entrevistadas en esta investigación ocupan el cargo de Gerente.

5. Los años de experiencia laboral relacionada al cargo.

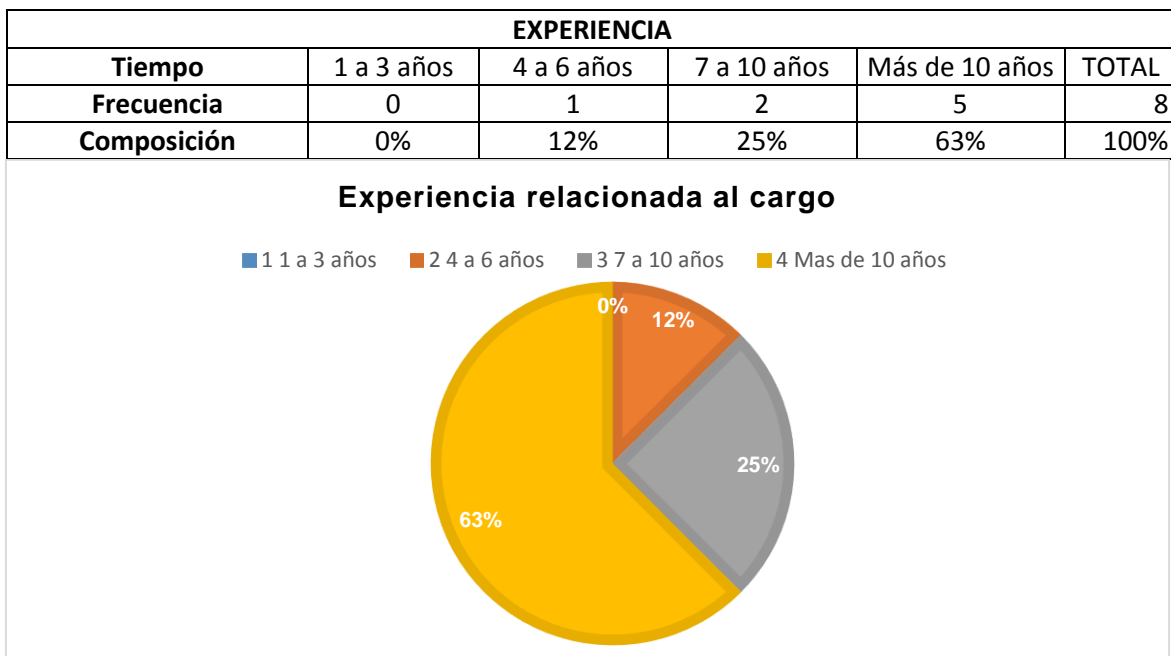


Figura 16. Experiencia relacionada al cargo
Elaborado por: Holger Manuel Cuenca Cabrera

Análisis: Las empresas con clasificación CIIU G4520.01, tienden a buscar personas experimentadas con conocimientos sólidos en el mercado, la cual permite contratar a gestores financieros con experiencia mayor a 10 años.

6. El sector de las Pymes a nivel nacional ha crecido en los últimos años.

Sector Pymes ha crecido	Totalmente de acuerdo	Algo en desacuerdo	De acuerdo	Totalmente en desacuerdo	Total
Frecuencia	4	1	3	0	8
Composición	50%	13%	37%	0%	100%

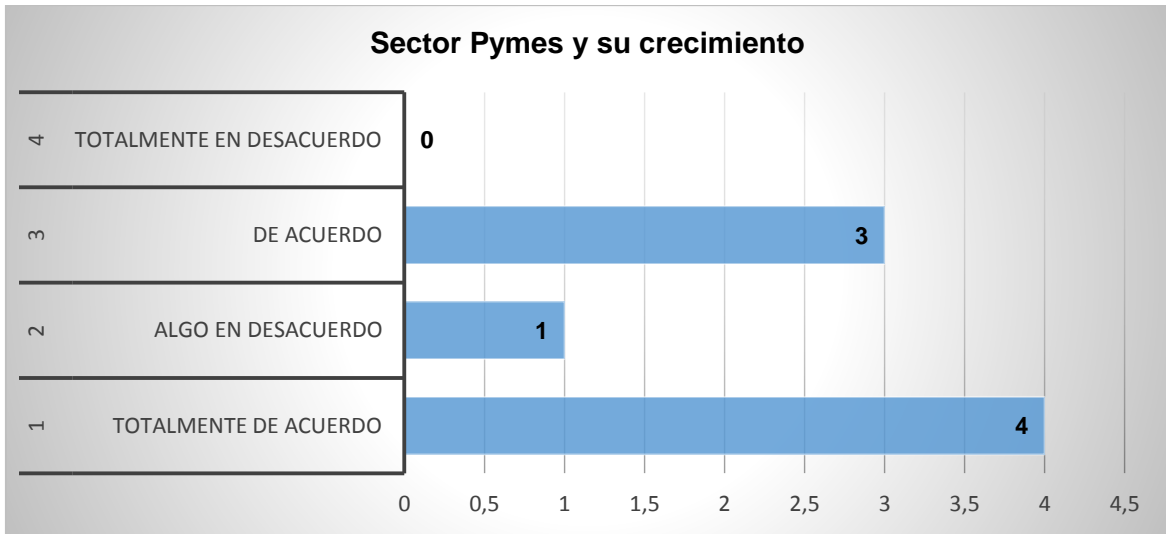


Figura 17. Sector de las pymes y su crecimiento
Elaborado por: Holger Manuel Cuenca Cabrera

Análisis: El 50% de empresarios están totalmente de acuerdo que el sector pymes ha crecido en los últimos años, se lo puede demostrar revisando la página de Superintendencia de Compañías, la cual nos indica que ha crecido en un 62,6% desde el 2010 hasta el 2013.

17. Cuantas empresas existen en el sector productivo al que su empresa pertenece.

Empresas existen con clasificación CIU	Menos de 50	51 a 100	101 a 300	301 a 600	601 a 900	901 a 1000	Más de 1000	No lo sabe	Total
Frecuencia	0	3	4	1	0	0	0	0	8
Porcentaje	0%	38%	50%	13%	0%	0%	0%	0%	100%

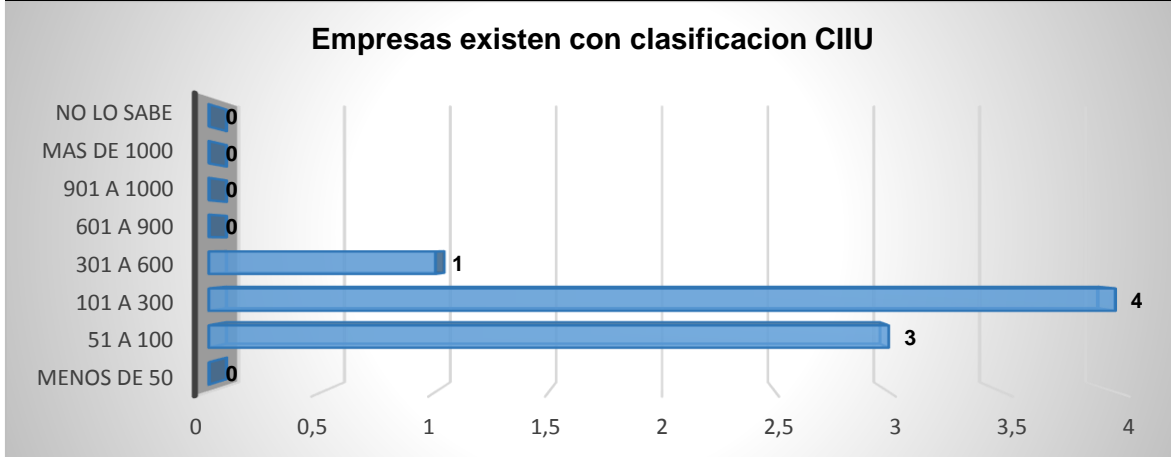


Figura 18. Empresas existen en el mercado con clasificación CIU.
Elaborado por: Holger Manuel Cuenca Cabrera

Análisis: La mayoría de empresarios manifestaron que no tenían conocimiento, pero creen que fluctúan en el rango de 101 a 300 empresas, seguido del rango de 51 a 100 empresas.

18. Su empresa tienen ventajas en relación a la competencia.

Ventajas con la competencia	SI	NO	No lo sabe	Total
Frecuencia	7	0	1	8
Porcentaje	87,5%	0%	12,5%	100%



Figura 19. Ventajas con relación a la competencia
Elaborado por: Holger Manuel Cuenca Cabrera

Análisis: El 87% de los gestores financieros manifestaron que sus empresas tienen ventajas en relación a la competencia.

19.Cuál es la mayor ventaja que su empresa tiene en relación a la competencia

ITEGMOTOR S S.A.	FERLANT S.A.	SIDEAUT C. LTDA.	AUTOEXPRES S COMPANIA ANONIMA	REFAYOL CIA. LTDA.	TALLERES Y SERVICIOS S.A. SERVITALLERES	SERVIMOTOR S.A	LOMUCIA CIA. LTDA
Personal calificado	Personal calificado	Capacidad	Experiencia	Exclusividad	Crédito directo	Crédito directo	Mayoristas, compra directa, venta a minoristas

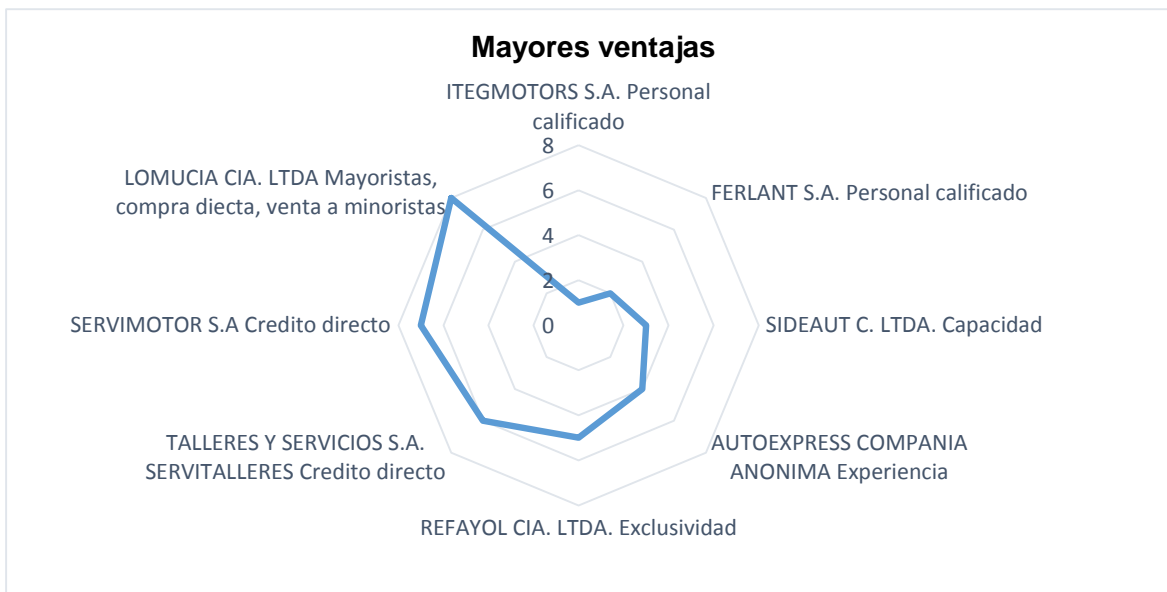


Figura 20. Mayores ventajas que tienen sobre la competencia
Elaborado por: Holger Manuel Cuenca Cabrera

Análisis: La mayoría de empresarios coinciden que las mejores ventajas que tienen sus empresas sobre la competencia son: el personal calificado, el crédito directo, seguido de la capacidad, experiencia, exclusividad, etc.

3.2. El financiamiento de las MESE.

A continuación se clasificará las fuentes y usos de financiamiento de acuerdo a los resultados de las encuestas elaboradas a las Meses con **(Clasificación CIU G4520.01)**

3.2.1. Las fuentes de financiamiento.

A su vez Farias (2014), establece al financiamiento como el abastecimiento y uso eficiente del dinero, líneas de crédito y fondos de cualquier clase que se emplean en la realización de un proyecto o en el funcionamiento de una empresa.

3.2.1.1. Análisis descriptivo/interpretativo de las fuentes de financiamiento externo e interno.- A continuación se realizó un análisis descriptivo/interpretativo de las encuestas que trata sobre las fuentes de financiamiento interno y externo.

7. Las fuentes de financiamiento que existen en el mercado benefician y son suficientes para las Pymes.

Fuentes financiamiento	TDA	DA	AED	TED	Total
Frecuencia	2	4	1	1	8
Composición	25%	50%	12,5%	12,5%	100%

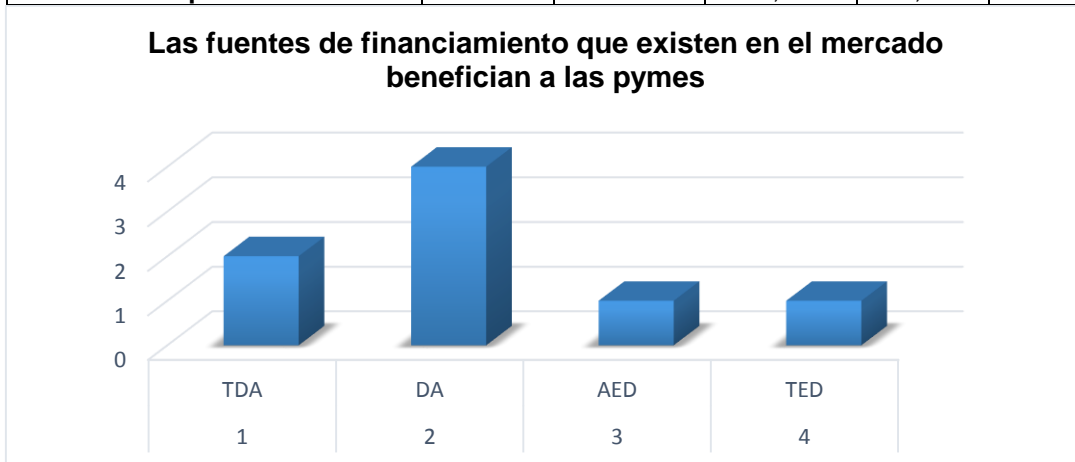


Figura 21. Fuentes de financiamiento beneficiar y son suficientes para las Pymes
Elaborado por: Holger Manuel Cuenca Cabrera

Análisis: La mayoría de empresarios supieron manifestar que están de acuerdo con las fuentes de financiamiento que existen en el mercado en un 50%, el 25% están totalmente de acuerdo y el 25% restante indica que están algo en desacuerdo y totalmente en desacuerdo.

8. Las regulaciones del Banco Central, en cuanto a tasas de interés son favorables para las Pymes del Ecuador.

Tasas de interés son favorables para las pymes en Ecuador	Totalmente de Acuerdo	De Acuerdo	Algo en Desacuerdo	Totalmente en Desacuerdo	Total
Frecuencia	1	5	0	2	8
Composición	12,5%	62,5%	0%	25%	100%

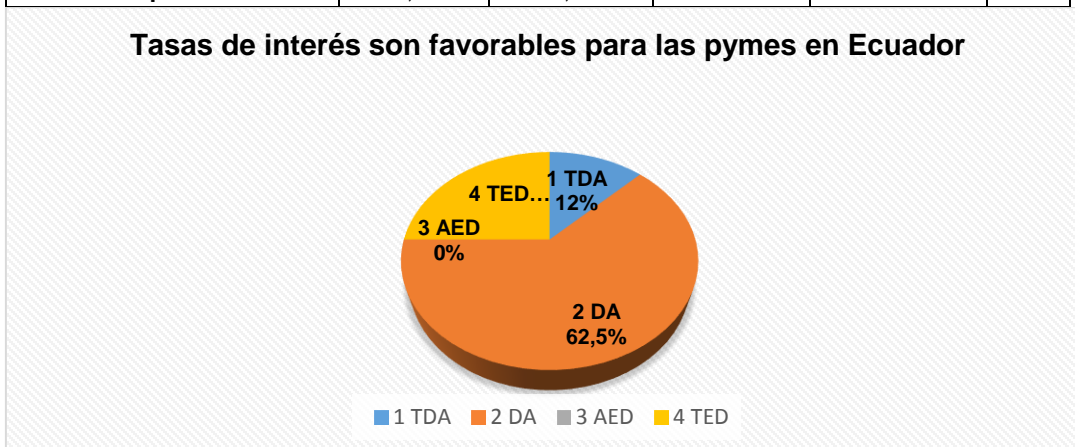


Figura 22. Tasas de interés son favorables para las Pymes en Ecuador
Elaborado por: Holger Manuel Cuenca Cabrera

Análisis: El 62,5% de empresarios manifestaron que están de acuerdo con las tasas de interés vigentes en el mercado nacional, y que son favorables para las Pymes en general.

9. En qué tipo de institución financiera existe mayor viabilidad al crédito.

Fuentes financiamiento	Banca Pública	Banca Privada	Cooperativas	Mutualistas	Total
Frecuencia	1	7	0	0	8
Composición	12,5%	87,5%	0%	0%	100%



Figura 23. Institución financiera que existe mayor viabilidad al crédito
Elaborado por: Holger Manuel Cuenca Cabrera

Análisis: Los gestores financieros coinciden en un 87,5% que las Instituciones Financieras privadas son las que prestan servicios financieros y son más accesibles para otorgar créditos, la mayoría de empresas poseen créditos financieros con Entidades privadas.

10. El plazo de los créditos que otorgan las instituciones financieras es suficiente para lograr las metas de desarrollo de las pymes.

Plazo de los créditos	DESI	TSI	TNO	DENO	Total
Frecuencia	2	3	1	2	8
Composición	25%	37,5%	12,5%	25%	100%

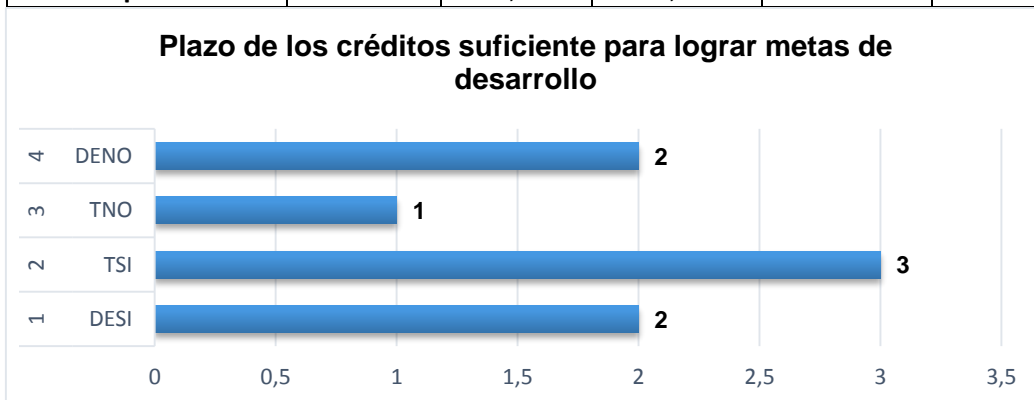


Figura 24. Plazo de los créditos es suficiente para lograr metas de desarrollo.
Elaborado por: Holger Manuel Cuenca Cabrera

Análisis: El 37,5% de los gestores financieros indican que tal vez si, los plazos de los créditos son suficientes para lograr cumplir con los objetivos institucionales de cada empresa, el 25% manifiesta que definitivamente si y el mismo porcentaje indica que definitivamente no están de acuerdo que los plazos son suficientes para lograr metas de desarrollo.

11. El monto de los créditos que otorgan las instituciones financieras es suficiente para cubrir las necesidades de financiamiento de las pymes.

Monto de los créditos	DESI	TSI	TNO	DENO	TOTAL
Frecuencia	3	1	2	2	8
Composición	37,5%	12,5%	25%	25%	100%

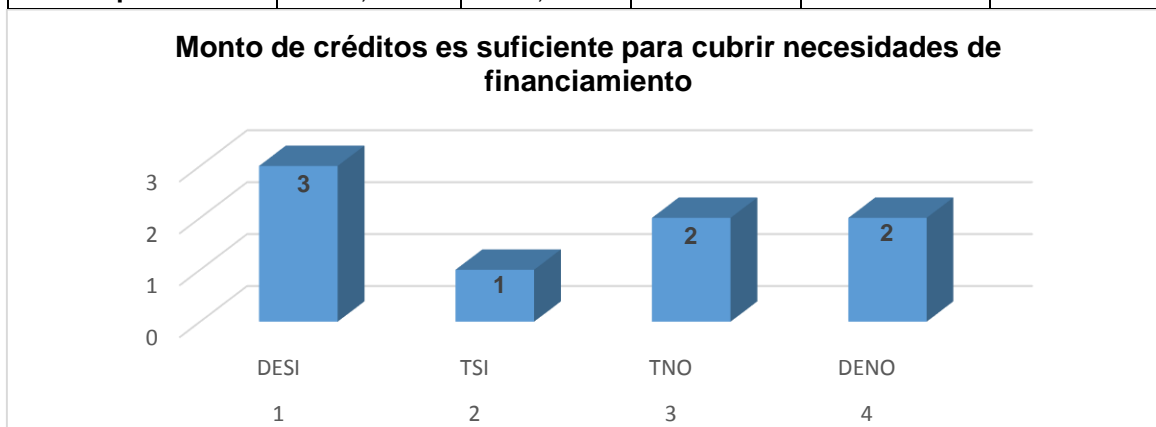


Figura 25. Monto de créditos es suficiente para cubrir necesidades de financiamiento
Elaborado por: Holger Manuel Cuenca Cabrera

Análisis: El 37,5% de gestores financieros manifiestan que Definitivamente Si, los montos de los créditos son suficientes para cubrir con las necesidades de financiamiento que tienen las Meses, el otro 50% indican que totalmente no y definitivamente no están de acuerdo en que los montos satisfagan necesidades de financiamiento.

12. Los requisitos solicitados por las instituciones financieras son.

Requisitos solicitados	Muy accesibles	Medianamente accesibles	Poco Accesibles	Inaccesibles	Total
Frecuencia	1	6	1	0	8
Composición	12,5%	75%	12,5%	0%	100%

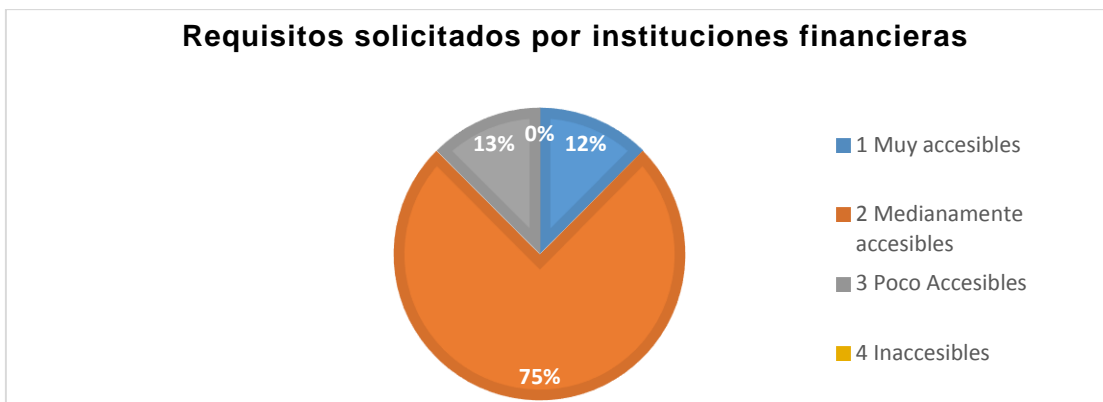


Figura 26. Requisitos solicitados por Instituciones Financieras
Elaborado por: Holger Manuel Cuenca Cabrera

Análisis: El 75% de los gestores coinciden que los requisitos que solicitan las Instituciones financieras son medianamente accesibles, el 12,5% indican que son muy accesibles y el otro 12,5% indica que los requisitos son poco accesibles.

13. El tiempo de adjudicación del crédito es.

Tiempo de adjudicación	Muy Rápido	Rápido	Lento	Muy lento	Total
Frecuencia	0	3	4	1	8
Composición	0%	37%	50%	13%	100%

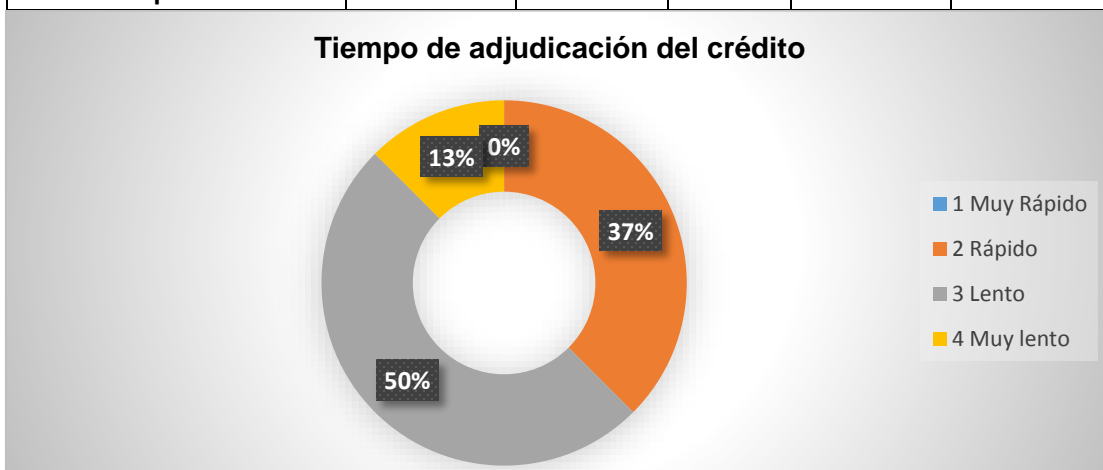


Figura 27. Tiempo de adjudicación del crédito
Elaborado por: Holger Manuel Cuenca Cabrera

Análisis: El 50% de los empresarios indican que el proceso de desembolso de los créditos son lentos, ya que los asesores realizan un análisis exhaustivo del negocio hasta llegar a la aprobación, el 37% manifiesta que es rápido y el 13% afirma que es muy lento.

25. Considera que la reinversión de las utilidades es positiva para el crecimiento de las pymes.

Reinversión de utilidades es positiva para crecimiento de pymes	DESI	TSI	TNO	DENO	Total
Frecuencia	7	1	0	0	8
Composición	88%	13%	0%	0%	100%

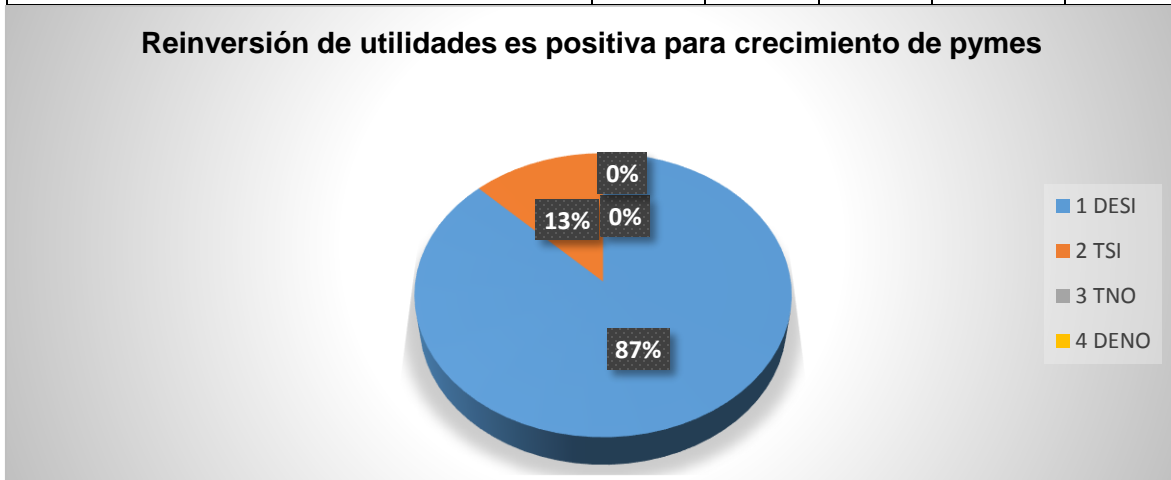


Figura 28. Reinversión de utilidades es positiva para crecimiento de Pymes
Elaborado por: Holger Manuel Cuenca Cabrera

Análisis: Los empresarios coinciden en un 87% que la Reinversión de utilidades es beneficioso para el crecimiento de sus empresas, ya que no tienen que recurrir a otras formas de financiamiento.

28. Su empresa se financia a través de préstamos realizados a Instituciones Financieras.

Empresa se financia con créditos	SI	NO	Total
Frecuencia	6	2	8
Porcentaje	75%	25%	100%

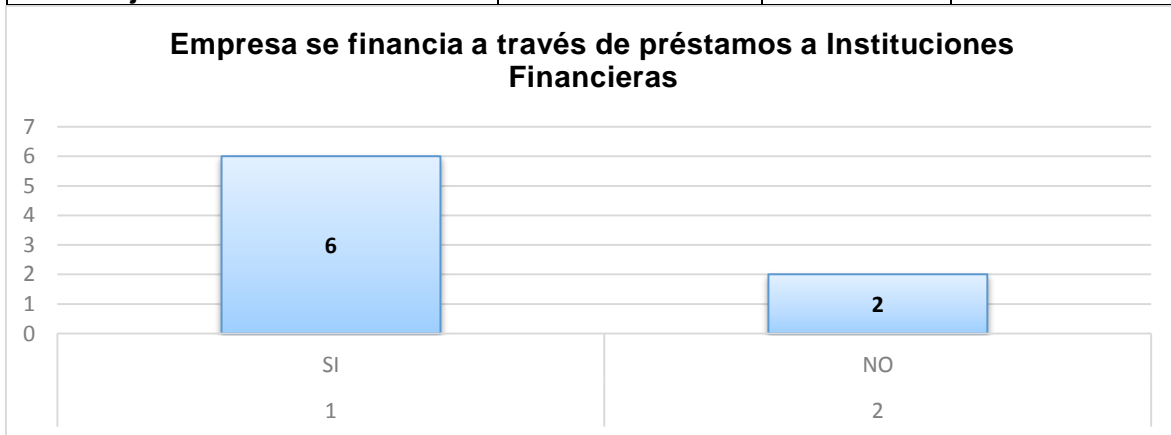


Figura 29. Empresa se financia con crédito.
Elaborado por: Holger Manuel Cuenca Cabrera

Análisis: El 75% de administradores dicen que se financian a través de créditos a Instituciones Financieras, para poder cumplir con las necesidades de financiamiento.

29. Cuáles son las fuentes de financiamiento que tiene su empresa. Valore de 1 a 7, siendo el 1 el de mayor relevancia.

Fuentes de financiamiento	Totalmente relevante	Mayor Relevante	Mas relevante	Mas o menos relevante	Menos Relevante	Poco Relevante	Sin Relevancia	No contesto	Total
Fondos Propios	4	0	2	2	0	0	0	0	8
Reinversión	0	2	2	2	1	0	1	0	8
Créditos	2	2	1	1	1	1	0	0	8
Proveedores	2	3	2	1	0	0	0	0	8
Bonos	0	0	0	1	0	1	2	4	8
Acciones	0	0	1	0	1	0	3	3	8

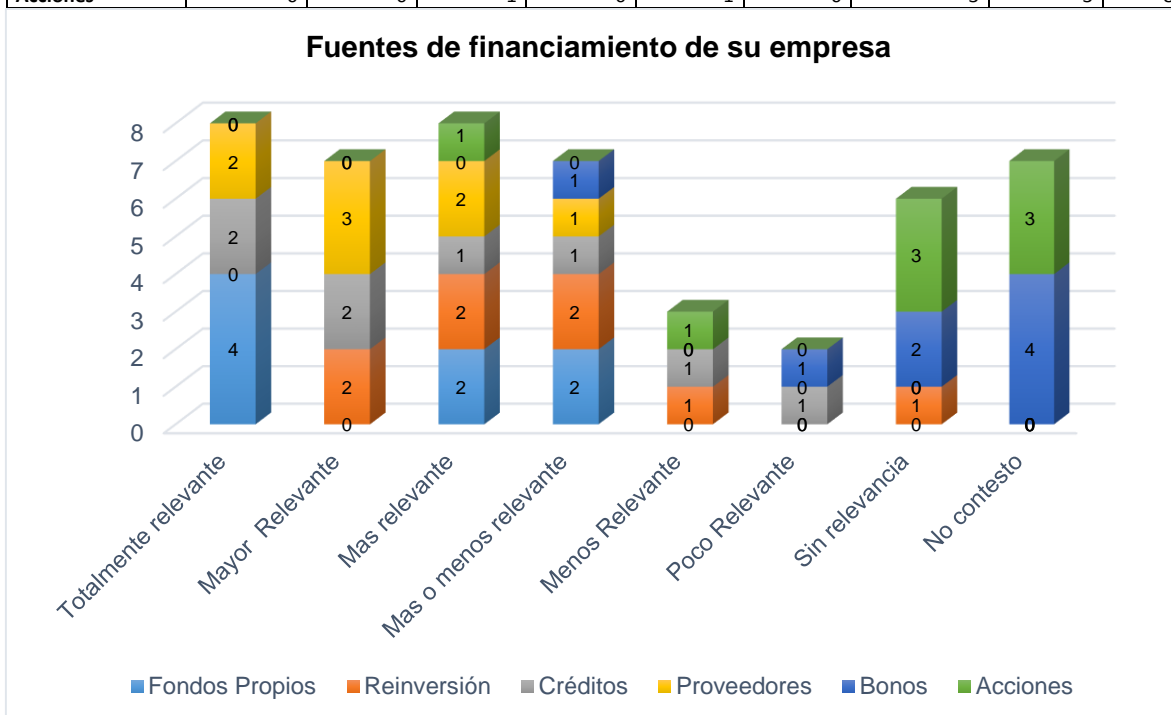


Figura 30. Fuentes de financiamiento que posee su empresa
Elaborado por: Holger Manuel Cuenca Cabrera

Análisis: Los empresarios de estas CIU G4520.01, dicen que los fondos propios son la principal fuente de financiamiento que poseen, seguido de los proveedores, después los créditos y la reinversión de utilidades en igual cantidad y en menor medida utilizan los Bonos y acciones.

3.2.2. El uso del financiamiento.

Todas las empresas con Clasificación CIU G4520.01, que se han apalancado con instituciones financieras destinan sus inversiones para cubrir y/o invertir en las Meses con el objetivo de lograr rentabilidad positiva para beneficio de los dueños y por ende el de sus empleados y la sociedad en general.

3.2.2.1. Análisis descriptivo/interpretativo de los usos de financiamiento externo e interno.

A continuación se clasifica las preguntas de la encuesta en lo concerniente a los usos de financiamiento.

14.Cuál cree que sea el mejor tipo de financiamiento para las Pymes. Valore de 1 a 3 siendo el 1 el de mayor relevancia.

Mejor tipo de Financiamiento	Mejor	Medio	Menor	No contestó	Total
Capital social	3	4	0	1	8
Deuda	5	2	0	1	8
Utilidades	0	0	6	2	8

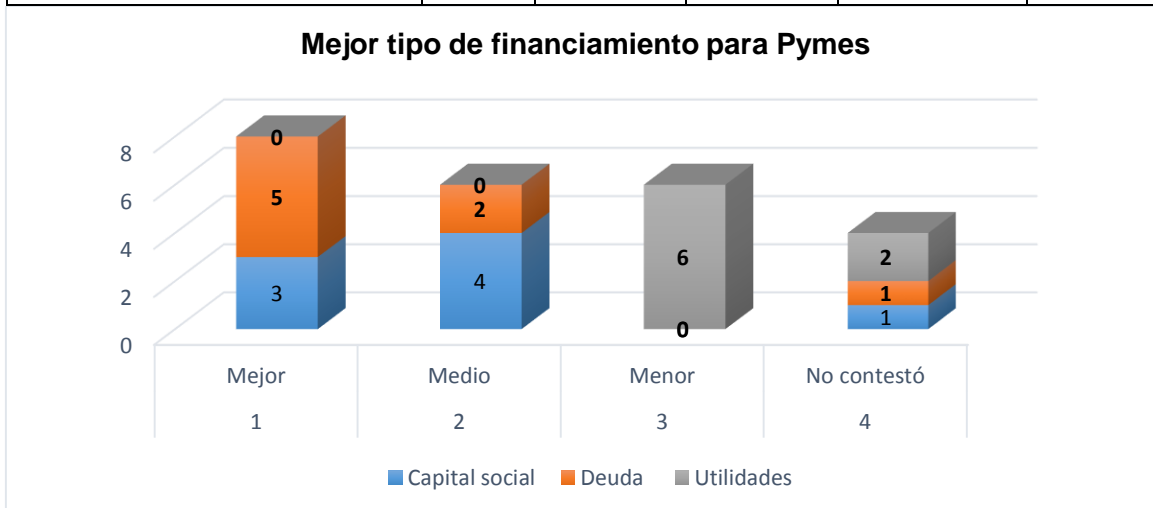


Figura 31. Mejor tipo de financiamiento para Pymes.
Elaborado por: Holger Manuel Cuenca Cabrera

Análisis: Los gestores financieros coinciden que la mejor forma de obtener financiamiento es solicitando crédito a Instituciones Financieras, por la agilidad con la que se obtiene, pero indican que lo ideal sería no endeudarse más bien optar financiarse con capital propio pero es complicado tener accionistas que cuenten con capital y financiarse con utilidades creen que no es la mejor forma.

20. Considera que la gestión financiera o análisis financiero del desempeño de su empresa es relevante para generar competitividad.

Gestión financiera influye para generar competitividad	DSI	TSI	TNO	DNO	TOTAL
Frecuencia	6	2	0	0	8
Composición	75%	25%	0%	0%	100%

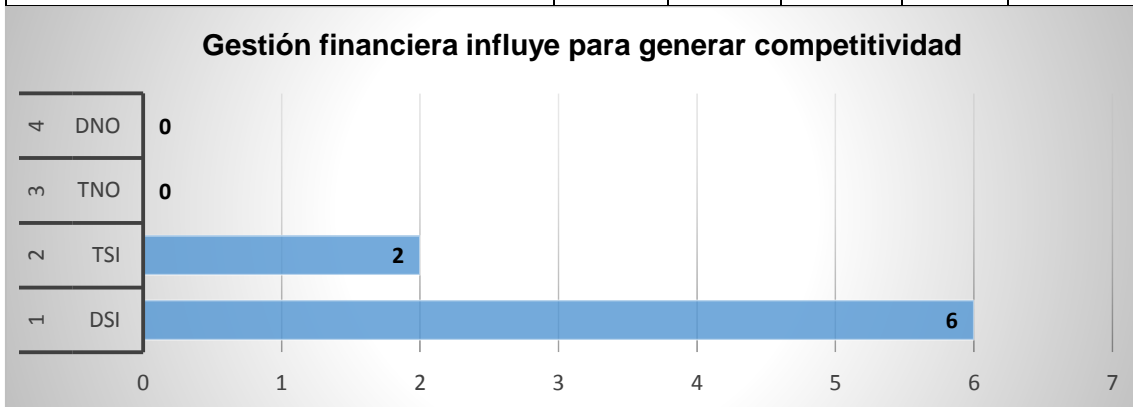


Figura 32. Gestión financiera influye para generar competitividad.

Elaborado por: Holger Manuel Cuenca Cabrera

Análisis: Los administradores de empresas con clasificación CIU G4520.01, consideran que definitivamente si y talvés el utilizar herramientas financieras son importantes e influyen de manera positiva en la consecución de resultados y así generan competitividad.

21. Considera que financiar con deuda parte de los activos o bienes con los que trabaja la empresa es benéfico.

Financiarse con activos es benéfico	DSI	TSI	TNO	DNO	Total
Frecuencia	5	1	1	1	8
Composición	62,5%	12,5%	12,5%	12,5%	100%

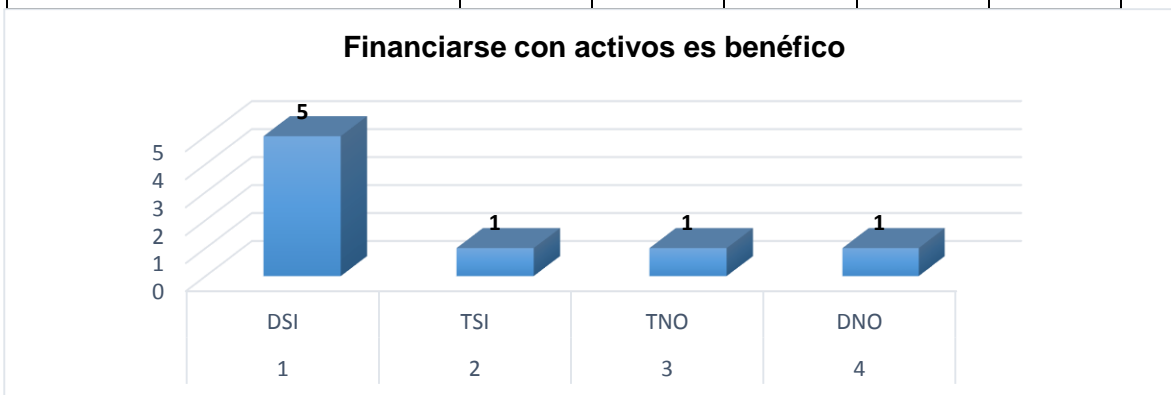


Figura 33. Financiamiento con activos es benéfico

Elaborado por: Holger Manuel Cuenca Cabrera

Análisis: Los propietarios de las mesas con clasificación CIIU G4520.01, concuerdan en un 62,5% que Definitivamente Si, el financiarse con activos es benéfico, ya que los requisitos que solicitan las entidades financieras para otorgar montos altos es que posean patrimonio positivo para poder respaldar la deuda en cualquier momento que no se logre cubrir con la obligación.

22. Su empresa ha tomado deuda por algún objetivo específico.

DEUDA	SI	NO	Total
Frecuencia	6	2	8
Porcentaje	75%	25%	100%

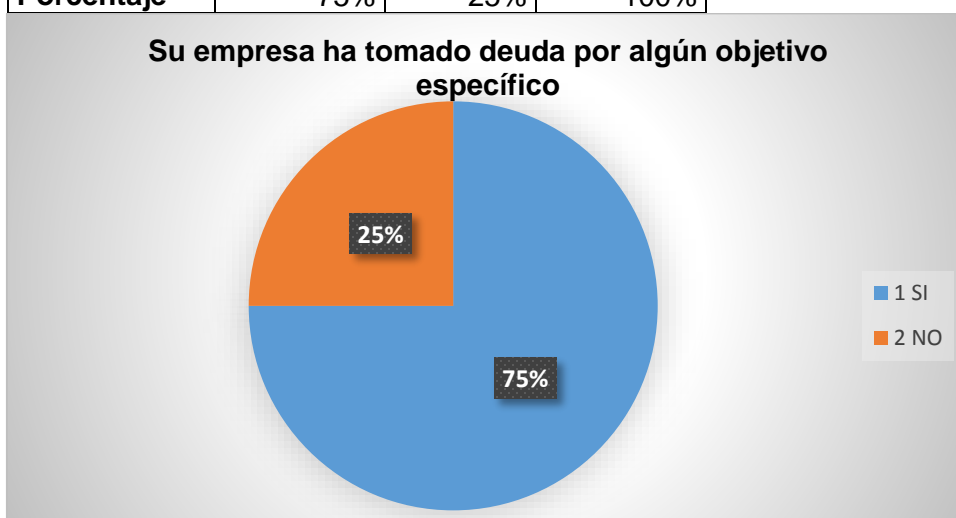


Figura 34. Empresa ha tomado deuda por algún objetivo específico
Elaborado por: Holger Manuel Cuenca Cabrera

Análisis: El 75% de empresarios indican que si han tomado deuda por algún objetivo específico, ya que hay temporadas que las ventas son bajas y deben suplir con obligaciones a corto plazo como pago a proveedores, pago de créditos, etc., es por este motivo que se ven obligados a solicitar créditos.

23. Con qué frecuencia ha tomado deuda

Frecuencia toma deuda	Habitualmente	No Habitual	Nunca	Total
Frecuencia	3	4	1	8
Composición	37,5%	50%	12,5%	100%

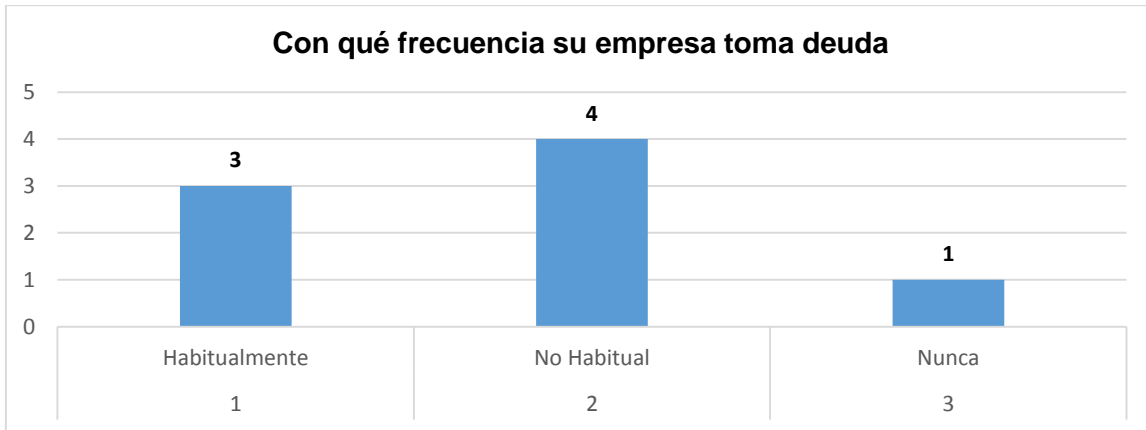


Figura 35. Frecuencia que toma deuda su empresa
Elaborado por: Holger Manuel Cuenca Cabrera

Análisis: Los propietarios de empresas con clasificación CIU G4520.01, concuerdan en un 50% que las ventas obtenidas en los últimos años han mejorado, en vista de esto no se ven en la necesidad de tomar financiamiento de manera Habitual, el otro 38% de manera habitual solicitan financiamiento, estas decisiones dependen de las estrategias que cada administrador tenga con los objetivos de la empresa a la cual administran.

24. Qué nivel de deuda lo considera óptimo para su empresa o para las pymes en general.

Nivel de deuda que considera óptimo	0% a 30%	31% a 40%	41% a 50%	51% a 60%	61% a 70%	71% a 80%	Más del 80%	Total
Frecuencia	4	2	2	0	0	0	0	8
Porcentaje	50%	25%	25%	0%	0%	0%	0%	100%

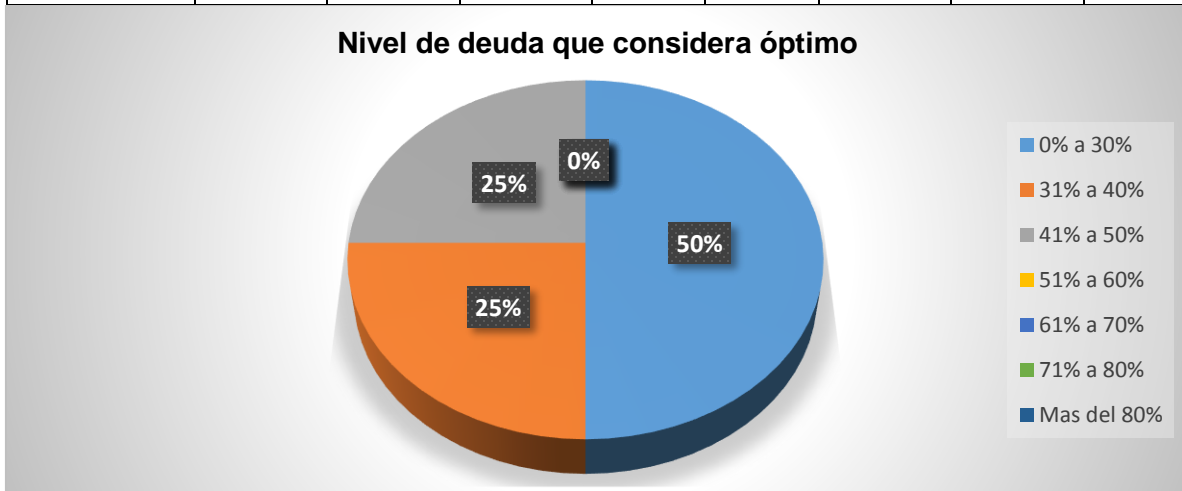


Figura 36. Nivel de deuda que considera óptimo
Elaborado por: Holger Manuel Cuenca Cabrera

Análisis: Los gestores financieros coinciden en un 50% que el nivel de deuda óptimo para las meses con clasificación CIIU G4520.01, sería entre un rango del 0 a 30%, seguido del 31 a 40% y como máximo en un rango de 41 a 50%, ya que manifiestan que a menor endeudamiento las cargas financieras serían mínimas y por ende obtendrán mejor rentabilidad.

A continuación realizaremos un análisis del endeudamiento del activo de las empresas con clasificación CIIU G4520.01 desde el año 2000 a 2012:

Indicador	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO	0,498	0,658	0,464	0,712	0,766	0,750	0,765	0,515	0,617	0,751	0,705	0,609	0,622

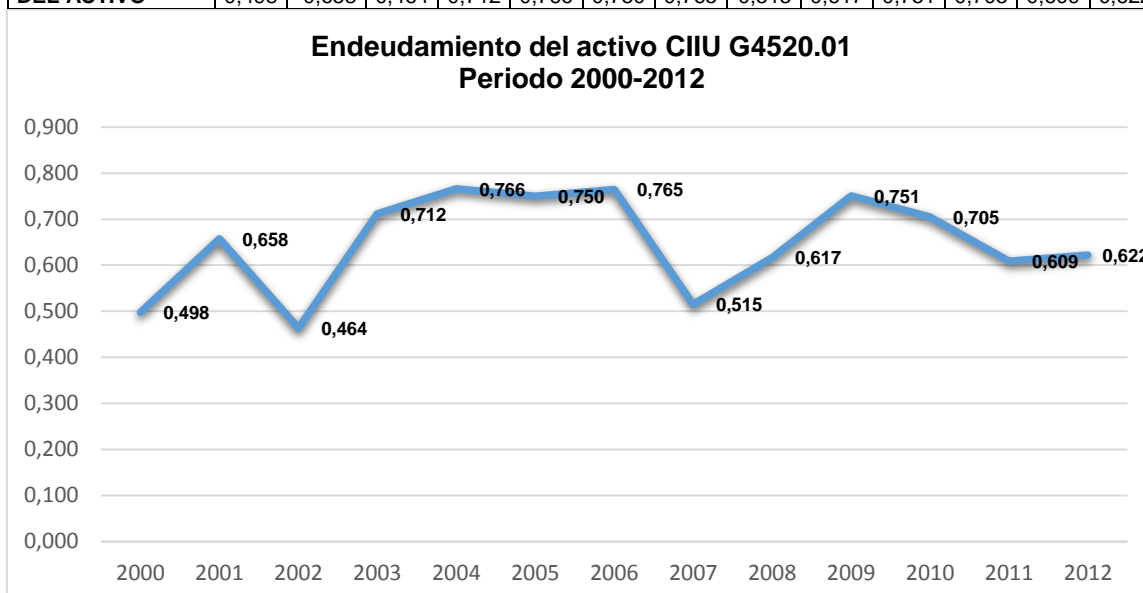


Figura 37. Endeudamiento del activo
Elaborado por: Holger Manuel Cuenca Cabrera

Análisis: La mayoría de empresarios manifestaron que el nivel óptimo de deuda sería entre 0 al 30%, pero la realidad es que la mayoría de meses con clasificación CIIU G4520.01, han optado por tener un endeudamiento del activo entre el 0,46 y el 0,76%, en vista que las condiciones para obtener financiamiento y las ventas han sido favorables para dicho sector, y como lo demuestra los resultados financieros de estos años, dichas empresas han obtenido rentabilidad positiva. A mayor riesgo mayor rentabilidad.

26. Cuando su empresa obtiene utilidades la tendencia es:

Utilidades se destinan a	Repartirlas a los socios	Reinvertirlas	Repartirlas y retenerlas	Total
Frecuencia	0	4	4	8
Composición	0%	50%	50%	100%

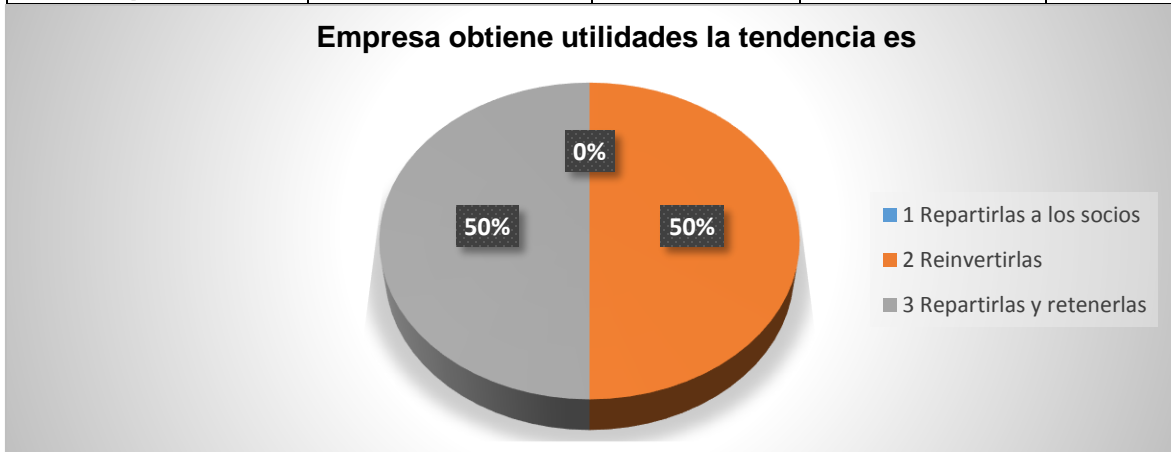


Figura 38. Empresa obtienen utilidades la tendencia es
Elaborado por: Holger Manuel Cuenca Cabrera

Análisis: El 50% de administradores financieros indican que la decisión que optan cuando obtienen utilidades es Reinvertirlas y el otro 50% las destina a repartirlas y retenerlas, con el fin de lograr apalancarse en menor medida y así lograr obtener mejores utilidades para la empresa a la cual prestan sus servicios.

27. Su empresa se financia en el corto plazo a través de proveedores.

Financiamiento a corto plazo con proveedores	Constantemente	Con cierta frecuencia	Algunas veces	Raramente o nunca	Total
Frecuencia	4	1	3	0	8
Composición	50%	12,5%	37,5%	0%	100%

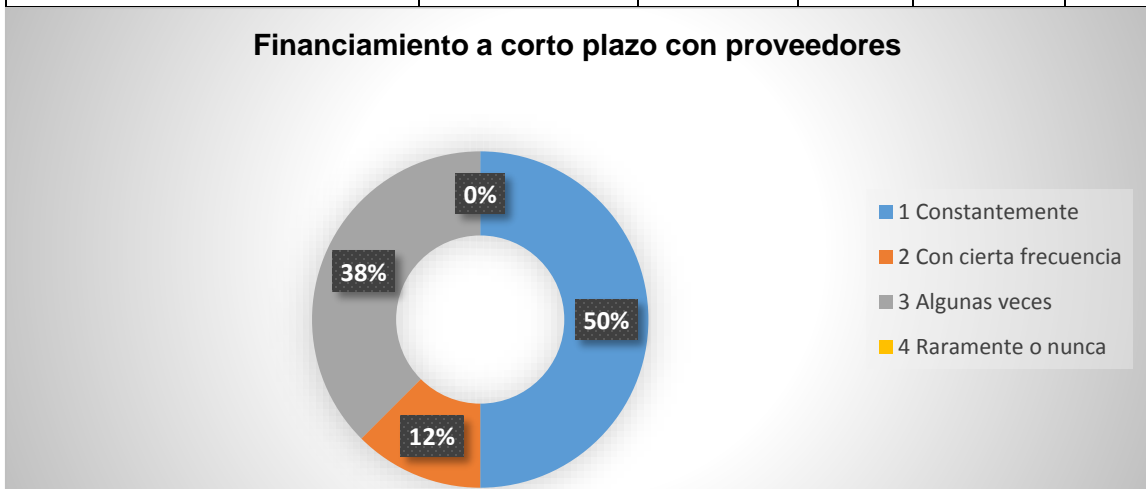


Figura 39. Financiamiento a corto plazo con proveedores
Elaborado por: Holger Manuel Cuenca Cabrera

Análisis: El 50% de los propietarios de meses con clasificación CIU G4520.01, coinciden que este es un sector muy dinámico, el cual conlleva tener un inventario con productos nuevos y variados, lo que resulta que la mayoría de empresarios se financien constantemente con proveedores, el 12,5% se financian con cierta frecuencia y el 37,5% se financian algunas veces con proveedores. Por este motivo las meses por agilidad y mayor rapidez creen más conveniente financiarse con proveedores.

30. El financiamiento externo de su empresa está destinado a. Valore de 1 a 5, siendo el 1 el de mayor relevancia

Financiamiento externo destinado a	Totalmente relevante	Más relevante	Más o menos relevante	Menos Relevante	Poco Relevante	No contesto	Total
Capital de trabajo	5	1	1	0	1	0	8
Pago a proveedores	1	2	4	1	0	0	8
Compra de activos fijos	1	3	3	0	0	1	8
Inversión en investigación desarrollo	0	1	0	3	3	1	8
Mantener en equilibrio la estructura de capital de la empresa	1	0	1	3	3	0	8

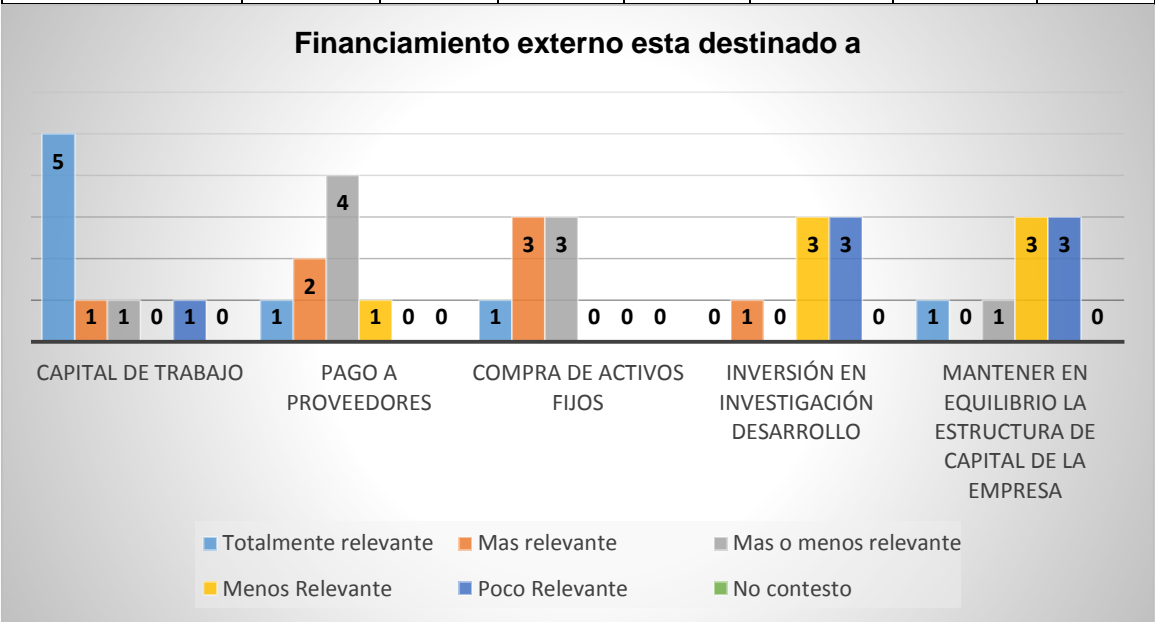


Figura 40. Financiamiento externo está destinado a
Elaborado por: Holger Manuel Cuenca Cabrera

Análisis: La mayoría de administradores de empresas con clasificación CIIU G4520.01, coinciden que el financiamiento externo que obtienen lo destinan al capital de trabajo como prioridad, después a la compra de activos, seguido del pago a proveedores dejando en cola a la inversión en investigación y desarrollo, y la mayoría indican que casi nunca destinan su financiamiento a mantener en equilibrio una estructura de capital de la empresa.

3.3. Las herramientas financieras que utilizan las Meses.

Según lo expuesto por (Horne, 1997), Las herramientas nos sirven para evaluar la situación y desempeño financiero de una empresa, el analista requiere de algunos criterios. Estos se utilizan frecuentemente como razones o índices que relacionan datos financieros entre sí. El análisis e interpretación de varias razones debe permitir a analistas expertos y capaces tener un mejor conocimiento de la situación y desempeño financiero de la empresa que el que podrían obtener mediante el análisis aislado de los datos financieros.

La importancia de las herramientas financieras es que le permite identificar al Administrador los aspectos económicos y financieros que tiene la empresa y a su vez le permite tomar decisiones por el bien de la misma.

3.3.1 La utilidad de las herramientas financieras.

Según (Nava Rosillón, 2014), manifiesta que los indicadores financieros más destacados y utilizados frecuentemente para llevar a cabo el análisis financiero son los siguientes: indicadores de liquidez y solvencia, indicadores de eficiencia o actividad, indicadores de endeudamiento y los indicadores de rentabilidad.

(Gómez, Análisis de estados financieros, 2001). El análisis financiero tiene como objetivo evaluar la situación financiera y económica de una empresa. Ello deviene de condiciones de equilibrio que se determinan del propio análisis financiero.

Los analistas comienzan su estudio financiero con un análisis de los porcentajes de participación y variación de los estados financieros. Este análisis puede ser de dos tipos: Análisis Vertical y Análisis Horizontal.

- **El análisis vertical** de relevante importancia para ver la distribución de los activos en base a un total. Se analiza revisando la información:

- Del estado de pérdidas y ganancias se analizan los porcentajes en base a las ventas netas.
- Del balance general se analizan los porcentajes en base a un activo total.
- **El análisis horizontal** nos permite determinar la variación de un periodo a otro. Se analiza de la siguiente manera:
 - Del estado de ganancias y pérdidas se analizan las variaciones de las ventas, del costo ventas y de los gastos.
 - Del balance general se analizan las variaciones porcentuales que se haya podido dar del activo total, del activo corriente, de las cuentas por cobrar u otros.

Según (Joan Pasqual, 2010) **El Valor Actual Neto (VAN)** tiene la función de medir el aumento en la cantidad de riqueza neta en el momento actual, que sería equivalente a ejecutar el proyecto.

- **El Valor Final Neto (VFN)** tiene la función de medir el aumento en la cantidad de riqueza neta en el momento final T, que sería equivalente a ejecutar el proyecto.
- **La Tasa Interna de Rendimiento (TIR)** mide el crecimiento del capital en términos relativos y determina la tasa de crecimiento del capital por período. La TIR convencional r^* es bruta y para determinar la deseabilidad de un proyecto se compara con la tasa de descuento r^0 .
- **El cociente beneficio/coste (CBC)** es el cociente entre el Valor Actual de los beneficios brutos, y el de los costes C.
- **El plazo de recuperación de costes (PRC)** es una interpretación del popular criterio Plazo de Recuperación de la inversión que amplía el ámbito de aplicación del criterio.

En definitiva, la gestión en toda empresa se debe fundamentar en la utilización de las herramientas y técnicas más actualizadas que le permitan analizar su desempeño financiero en forma eficiente, con el propósito de tomar decisiones más acertadas, decisiones que sean efectivas basadas en información financiera útil, adecuada, oportuna y confiable que lleve al logro de los objetivos, a la permanencia de la empresa en el mercado y al éxito de su actividad productiva.

3.3.2. Herramientas financieras utilizadas en la gestión financiera.

En este numeral realizaremos un análisis utilizando herramientas financieras relacionadas con los resultados de las encuestas desarrolladas a las empresas con clasificación CIU G4520.01.

3.3.2.1. Análisis descriptivo/interpretativo de los resultados de la encuesta.

A continuación se representará de manera gráfica los resultados de las encuestas en lo concerniente al uso de herramientas financieras. Además se realizará un análisis personal.

15. El uso de herramientas y/o técnicas financieras ayudan a tomar decisiones adecuadas a las Pymes.

Uso de herramientas financieras ayudan a tomar decisiones	TDA	DA	AED	TED	Total
Frecuencia	7	1	0	0	8
Composición	87,5%	12,5%	0%	0%	100%

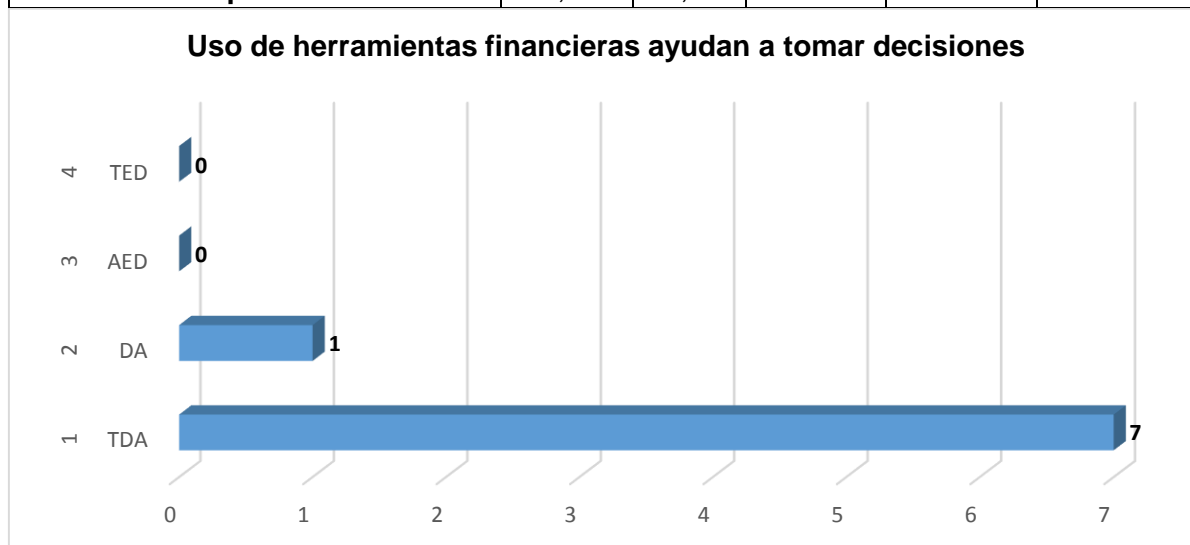


Figura 41. Uso de herramientas financieras ayuda a tomas decisiones adecuadas.
Elaborado por: Holger Manuel Cuenca Cabrera

Análisis: El 87,5% de los gestores financieros coincidieron en sus respuestas que están totalmente de acuerdo, con respecto al uso de herramientas financieras si son útiles y si ayudan a tomar decisiones correctas y oportunas en el manejo de sus empresas, en vista que un buen manejo de estas herramientas ayudan a los administradores a tomar

decisiones correctas y oportunas con el fin de obtener resultados en beneficio de la empresa, pero lamentablemente la mayoría de administradores no utilizan estas herramientas.

31. Su empresa utiliza herramientas financieras para gestionar y tomar decisiones.

Empresa utiliza herramientas financieras	SI	NO	Total
Frecuencia	7	1	8
Porcentaje	87,5%	12,5%	100%

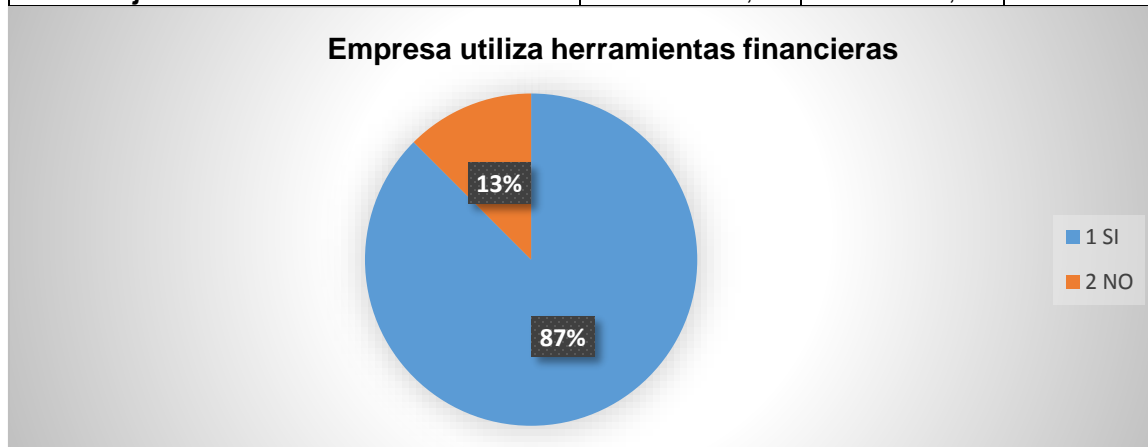


Figura 42. Empresa utiliza herramientas financieras
Elaborado por: Holger Manuel Cuenca Cabrera

Análisis: El 87,5% de los gerentes indican que si utilizan herramientas financieras en la administración de sus empresas, pero utilizan algunas técnicas conocidas y manifestaron que están deseosos de aprender sobre otras herramientas financieras para poder aplicarlas en sus Meses.

32. Seleccione los tipos de herramientas financieras que le son más familiares en su empresa. Puede escoger más de uno o todos incluso.

Herramientas financieras utilizadas en su empresa	Si utiliza	No utiliza	Total
Presupuesto	8	0	8
Flujo de caja	6	2	8
Ratios financieros	2	6	8
A. Vértical y horizontal	3	5	8
Balances proforma	2	6	8
Control de inventarios	6	2	8
VAN, TIR, RC/B, PRC	2	6	8
Costo medio de capital	2	6	8
Total	31	33	64

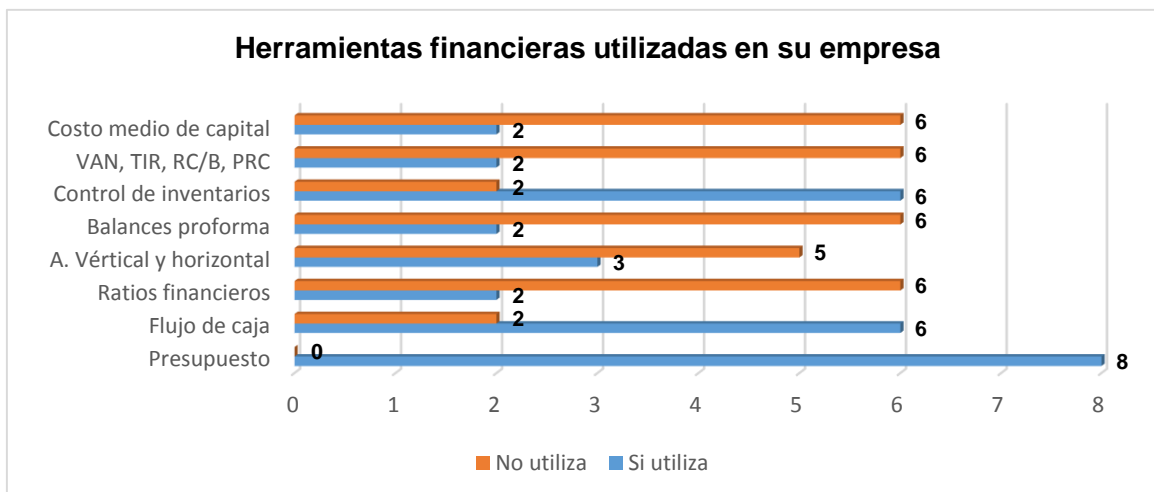


Figura 43. Herramientas financieras utilizadas en la empresa
Elaborado por: Holger Manuel Cuenca Cabrera

Análisis: Las herramientas financieras más utilizadas por los administradores de las Meses, son el presupuesto, el flujo de caja y el control de inventarios, pero la otra parte manifestó que no utilizan los ratios financieros, los balances proforma, el VAN, TIR, RC/B, PRC y el costo medio de capital. A continuación realizaremos un análisis de la rentabilidad financiera obtenida de las meses con clasificación CIUU G4520,01, para concluir indicando. Si los administradores que utilizaron dichas herramienta financieras antes descritas, cuáles fueron los resultados entre los años 2000 a 2012.

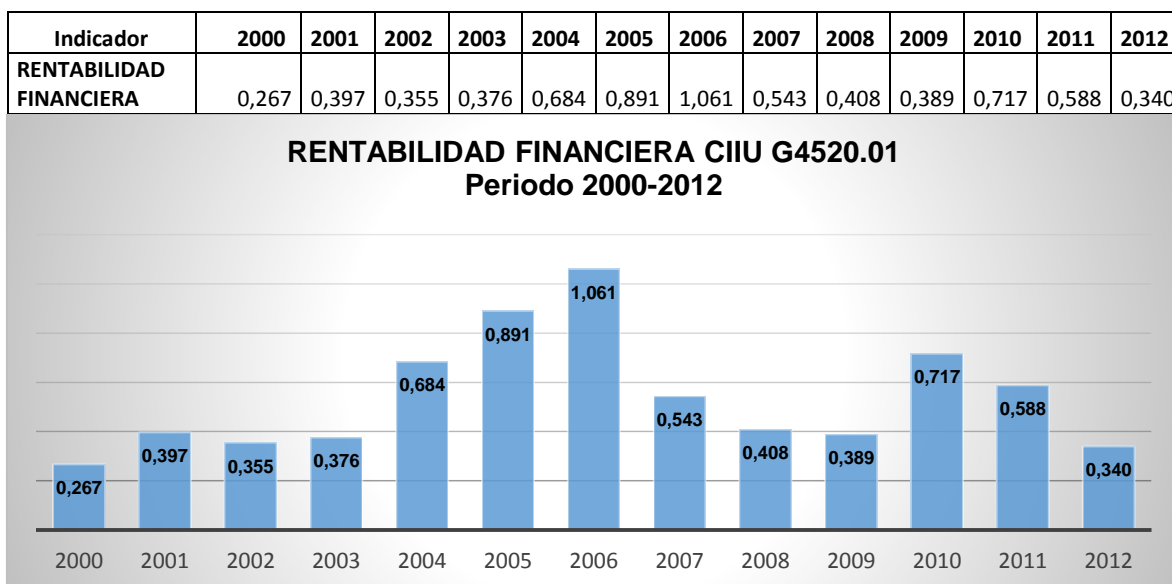


Figura 44. Rentabilidad financiera CIUU G4520.01 periodo 2000 a 2012
Elaborado por: Holger Manuel Cuenca Cabrera

Análisis: Las herramientas más comunes utilizadas en las meses con clasificación CIU G4520.01, son el Presupuesto, flujo de caja y control de inventarios. Esto nos demuestra que la mayoría de gestores financieros no tienen como prioridad el uso de estas herramientas, por lo que el indicador de rentabilidad financiera en el periodo 2000 a 2012, es positivo pero no en la medida que se esperaba. El uso adecuado de herramientas financieras es de gran utilidad para tomar decisiones ya que permiten obtener una mejor rentabilidad en las empresas a la cual administran.

33. Con que frecuencia recurre a la información financiera como base para gestionar a la empresa.

Frecuencia que recurre a información financiera	Diario	Semanal	Quincenal	Mensual	Total
Frecuencia	2	1	0	5	8
Composición	25%	12,5%	0%	62,5%	100%

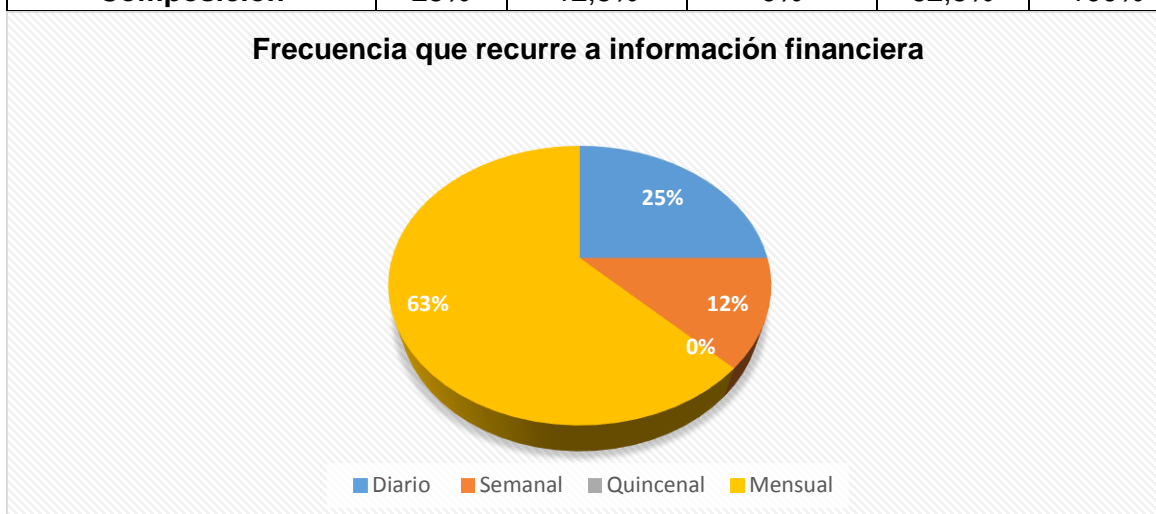


Figura 45. Frecuencia que recurre a información financiera
Elaborado por: Holger Manuel Cuenca Cabrera

Análisis: Los gestores de las empresas con clasificación CIU G4520.01, recurren a los estados financieros de manera mensual en un 62,5%, el 25% de empresarios indican que recurren de manera diaria y el 12,5% revisan los estados financieros de manera semanal.

34. El uso de herramientas financieras le han ayudado a mejorar el desempeño de la empresa.

Uso de herramientas ayudan a mejorar el desempeño	Definitivamente SI	Talvez SI	Talvez NO	Definitivamente NO	Total
Frecuencia	7	1	0	0	8
Composición	87,5%	12,5%	0%	0%	100%

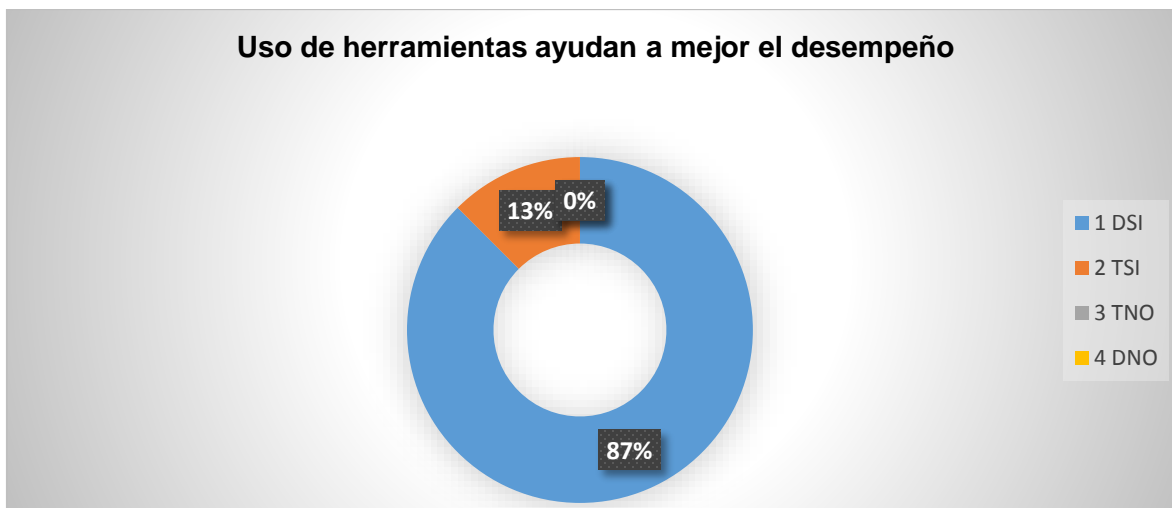


Figura 46. Uso de herramientas financieras ha ayudado a mejorar el desempeño de la empresa
Elaborado por: Holger Manuel Cuenca Cabrera

Análisis: El 87,5% de los empresarios coinciden que Definitivamente Si están de acuerdo que el uso de herramientas financieras ayuda a mejorar el desempeño de las mismas. Pero la mayoría de gestores financieros no tienen conocimiento de cómo utilizarlas pero si coinciden que si tuviesen conocimiento las aplicarían de manera urgente para tomar mejores decisiones y obtener una mejor rentabilidad en las empresas que administran.

3.4. Factores determinantes en la decisión de financiamiento de las MESES.

La mayoría de empresarios dependiendo de la Clasificación CIU que administren, sus gestores han manifestado que no tienen problemas cuando han decidido apalancarse, pero por lo general optan por las Entidades Privadas (Bancos, Cooperativas, Mutualistas), en vista que no tienen dificultades con los requisitos que solicitan y el proceso de desembolso es rápido. Pero también han mostrado un poco de inconformismo con las altas tasas de intereses con los que financian.

3.4.1. Análisis descriptivo/interpretativo de los resultados de la encuesta.

A continuación analizaremos los resultados de las siguientes encuestas relacionadas con las limitantes de financiamiento que tienen las Meses.

35. Desde su punto de vista. Cuáles son los factores que han influido para que las Pymes limiten el uso de financiamiento externo. Evalúe cada uno de los siguientes aspectos.

Aspecto	En definitiva si	Creo que si	Creo que no	En definitiva no	Total
Costo de financiamiento	3	2	3	0	8
Dificultad en reunir requisitos documentales	3	2	1	2	8
Dificultad en reunir requisitos financieros	1	3	2	2	8
Dificultad en aportar garantías	3	2	1	2	8
Incertidumbre sobre la economía nacional	3	2	1	2	8
Incertidumbre sobre el sector productivo de la empresa	4	0	1	3	8
Prefieren estar con bajo endeudamiento	5	2	1	0	8

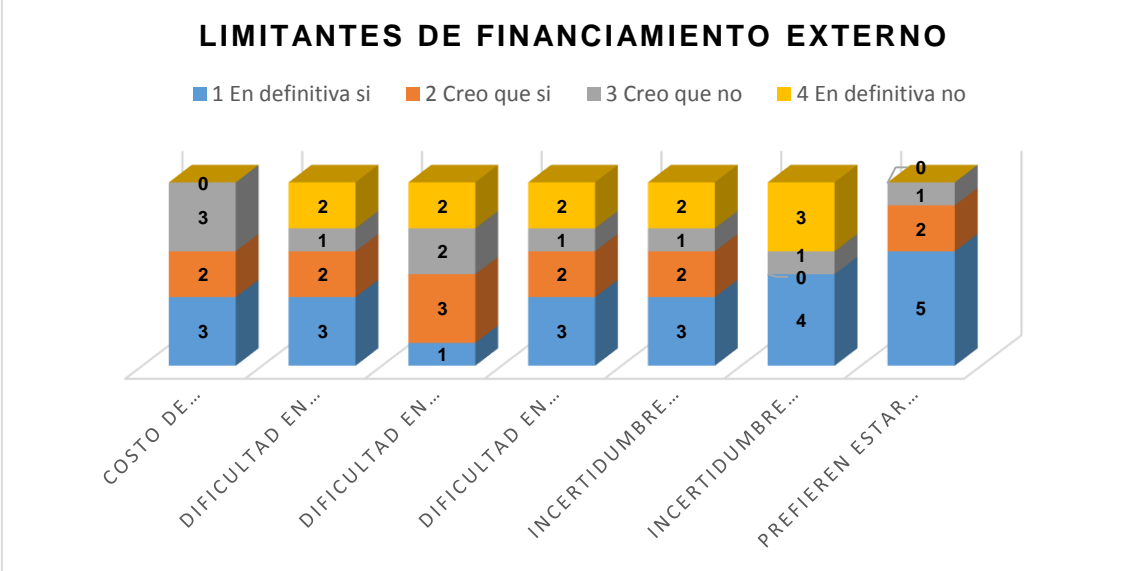


Figura 47. Factores que limitan el uso de financiamiento externo. Elaborado por: Holger Manuel Cuenca Cabrera

Análisis: El 62,5% de gestores financieros coinciden que prefieren estar con bajo endeudamiento para no tener que cubrir con cargas financieras que afectan a la rentabilidad de la empresa, también el 50% coinciden que otra limitante para no obtener financiamiento es por la incertidumbre sobre el sector productivo de la empresa al que pertenecen, en vista que en nuestro país existe incertidumbre con las normativas tan cambiantes con las cuales rigen estas meses, entonces por estos motivos los administradores prefieren optar por no endeudarse y así no poner en riesgo la estabilidad de la empresa.

36. Considera que el financiamiento externo mejora o mejoraría la rentabilidad de su empresa.

Financiamiento externo influye en la rentabilidad de la empresa	Definitivamente SI	Talv3z SI	Talv3z NO	Definitivamente NO	Total
Frecuencia	6	1	0	1	8
Composici3n	75,0%	12,5%	0%	12,5%	100%

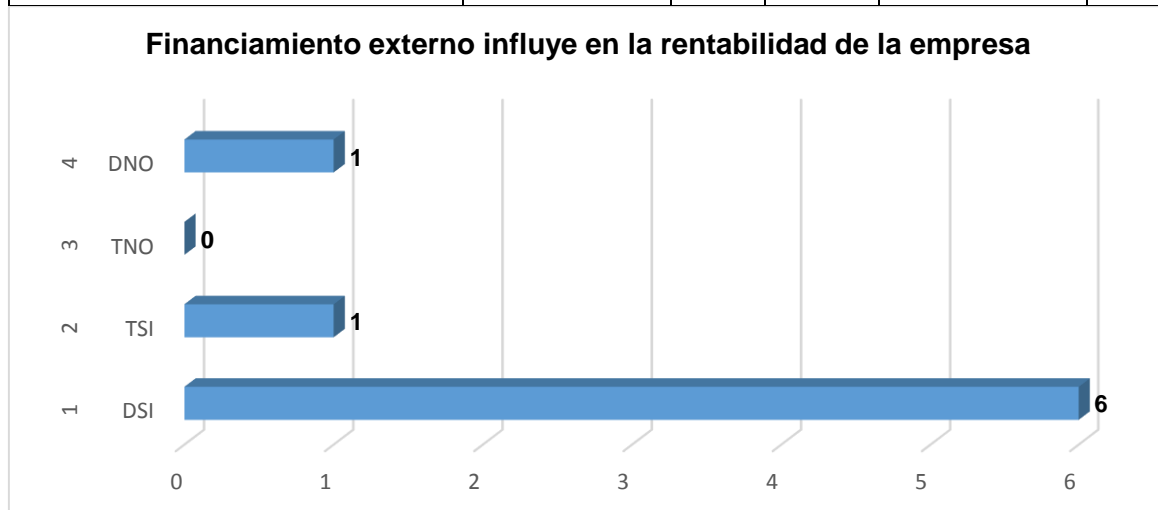


Figura 48. Financiamiento externo influye en la rentabilidad de la empresa
Elaborado por: Holger Manuel Cuenca Cabrera

Análisis: Los gestores de empresas con clasificaci3n CIUU G4520.01 en un 75% coinciden que definitivamente si endeudarse con entidades financieras influyen en la rentabilidad de la empresa, ya que si optan por una estructura de capital arriesgada obtendr3n mejores ventas que como resultado ser3 una rentabilidad positiva en beneficio de la empresa. A m3s riesgo, mayor rentabilidad.

37. Considera que el financiamiento externo es una carga de inter3s para la empresa que limita su crecimiento.

Financiamiento externo es una carga de intereses que limita crecimiento	Definitivamente SI	Talv3z SI	Talv3z NO	Definitivamente NO	Total
Frecuencia	2	0	2	4	8
Composici3n	25,0%	0,0%	25%	50,0%	100%

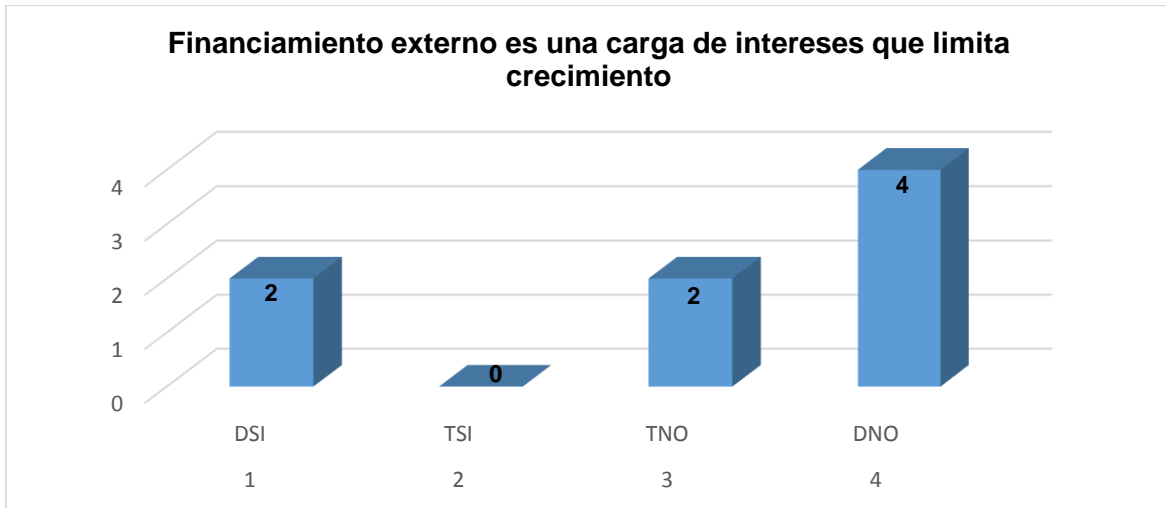


Figura 49. Financiamiento externo es una carga de interés que limita el crecimiento
Elaborado por: Holger Manuel Cuenca Cabrera

Análisis: Los empresarios que administran las meses con clasificación CIUU G4520.01, en un 75% indican que las cargas financieras definitivamente no y tal vez no limitan su crecimiento, ya que de acuerdo al sector al que pertenecen las tasas de interés son módicas y no influyen de manera negativa en la rentabilidad de las mismas. El otro 25% coinciden que definitivamente si las tasas de interés no son favorables para el sector al que pertenecen.

CONCLUSIONES

El objetivo del presente trabajo ha sido analizar la estructura de capital de las pymes ecuatorianas, caso de las medianas empresas societarias del Ecuador durante los años 2000 a 2012, a continuación se detalla algunas conclusiones:

- Las Meses son muy importantes en la economía ecuatoriana, la gran mayoría se encuentran en el mercado desde hace más de 10 años, y desde el 2010 hasta el 2013 el crecimiento de las MESES ha sido en un 62.3%, es decir en 1.59 veces más que en los años anteriores.
- Ocupan un sector importante de la población económicamente activa, porque brindan trabajo a gran cantidad de personas, ayudan a disminuir el desempleo y mejoran la calidad de vida de las mismas.
- Existe una marcada deficiencia en la estructura de capital de la mayoría de las MESES: el perfil de los administradores no es el adecuado porque no utilizan debidamente herramientas financieras que permita ser empresas altamente eficientes en vista que tienen poco o no tienen conocimiento profesional, sino que administran de manera empírica o por experiencia en otros trabajos.
- Otra debilidad que presentan las MESES es con respecto al financiamiento externo. La mayoría de empresarios optan por solicitar créditos a entidades financieras privadas, pero dependiendo del crédito solicitado, las tasas de interés en cierta medida no permite obtener rentabilidad positiva, también la incertidumbre en la economía nacional conlleva a que las MESES no cumplan con sus propósitos económicos que les permita permanecer en el mercado.
- Las decisiones tomadas por la mayoría de administradores con respecto a la estructura de capital son determinantes para su desarrollo, liquidez; y el peligro de tomar una estructura de capital arriesgada puede limitar el crecimiento de la misma.
- Concluyo que utilizar herramientas financieras de manera técnica repercutirá en la consecución de los resultados de cada empresa, ya que una oportuna y bien acertada decisión resulta beneficioso para la empresa.

RECOMENDACIONES

Sobre el estudio realizado a la estructura de capital de las pymes ecuatorianas, clasificación CIU G4520,01, menciono algunas recomendaciones que serán aporte para la ciudadanía en general.

- Exhorto al gobierno actual que continúe incentivando y beneficiando al sector microempresario, para que las personas se motiven y emprendan en la creación de nuevas empresas, últimamente es notorio el incremento de empresas ya que en el país existe estabilidad para poder invertir en este sector.
- A las autoridades de la UTPL para que apoyen a los profesionales en formación que realicen pasantías en empresas de la localidad y nacionales con el objetivo de que puedan relacionar sus estudios con la experiencia de la vida empresarial, que logren obtener otra visión y en un futuro puedan emprender en crear nuevas empresas que contribuyan al desarrollo de la economía nacional, también que exploren todo su potencial y que luego puedan tener mejores oportunidades laborales y consigo sus calidad de vida.
- Recomiendo a los propietarios de las MESES para que contraten gerentes con conocimientos sólidos en administración financiera y así logren establecer una firme estructura administrativa, financiera y contable que contribuya a la consecución de los objetivos planteados por cada empresa.
- Se recomienda a los administradores de las MESES, antes de solicitar financiamiento conocer sobre las tasas de interés efectiva vigente y sobre los tipos de créditos que ofrecen las entidades financieras para decidir la mejor opción que contribuya de mejor forma en obtener una rentabilidad positiva en beneficio de la empresa que administran. También incluir dentro de la estrategia institucional, los estudios de investigación y desarrollo, ya que es importante tener conocimiento de la economía actual y así tomar la mejor decisión.
- Se recomienda a los administradores de las MESES estar actualizados con los indicadores financieros de sus empresas y de la competencia, para cambiar de cultura con respecto a la forma de administrar sus empresas, desarrollando mecanismos apropiados que faciliten el acceso al financiamiento con tecnologías crediticias, que se acoplen a la situación real de las MESES.

- La mayoría de empresarios que administran empresas con clasificación CIU G4520,01, deben capacitarse en administración financiera, la actualización en estos temas es de vital importancia para llevar al surgimiento financiero de las empresas que dirigen.

BIBLIOGRAFÍA

- AJE Confederación, C. E. (2008). Principales Productos-Capítulo3. *CEAJE*, 15.
- Ayala Calvo, J. y. (2005). La Estructura de Capital de la PYME: Un Análisis Empírico. *Conocimiento, Innovación y Emprendedores: Camino al futuro*, 407-410.
- BCE, B. C. (2014). *Asuntos Económicos* . Obtenido de Banco Central del Ecuador: <http://www.bce.fin.ec/index.php/nuevas-publicaciones1>
- César Aching Guzmán. (2006). *Matemáticas financieras para toma de decisiones empresariales*. Perú: Prociencia y Cultura S.A.
- Código del trabajo, A. 1. (2003). *Constitución del Ecuador* . Montecristi: GAB.
- Constitución del Ecuador. (20 de mayo de 2014). *Ley de Compañías*. Obtenido de <http://181.198.3.74/wps/wcm/connect/77091929-52ad-4c36-9b16-64c2d8dc1318/LEY+DE+COMPA%C3%91IAS+act.+Mayo+20+2014.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=77091929-52ad-4c36-9b16-64c2d8dc1318>
- Córdova, C. Y. (2004). Crédito y cobranzas-FCC. *Universidad Autónoma de México*, 8.
- Cortez, J. H. (2014). Los costos y su información financiera; herramienta administrativa estratégica para lograr la competitividad de las pymes de la región centro del estado de coahuila, méxico, año 2009. *INCEPTUM Revista de Investigación en Ciencias de la Administración*, 139-154.
- Dodd, R. (2012). ¿Qué son los mercados monetarios? *Finanzas y Desarrollo*, 1.
- Eduardo Cerdas, F. J. (2006). Crisis de Ecuador en los años 1999-2000. En F. J. Eduardo Cerdas, *Crisis de Ecuador en los años 1999-2000*. UNED.
- Emery, D. R., Finnerty, J. D., & Stowe, J. D. (2000). *Fundamentos de Administración Financiera*. México: Prentice Hall.
- Emery, D., & al, e. (2000). Política de estructura de capital. En D. Emery, F. John, & S. Jhon, *Administración Financiera* (pág. 424). México: Pearson Educación .
- Farias, M. C. (2014). Fuentes de financiamiento a mediano y largo plazo y su costo - finanzas ii . *facultad de contaduría y ciencias administrativas* , 166.
- Garcia & Casanueva. (2000). Prácticas de la Gestión Empresarial. En & C. Garcia J.. Bogotá.: Mc Graw Hill.
- Gómez, A. P. (2001). *Análisis de estados financieros*. Venezuela: Ediciones Frangor.
- Gujarati, D. N. (2003). Econometría. En D. N. Gujarati, *Econometría*. Mc Graw Hill.
- Horne, J. C. (1997). *Adinistración Financiera 10 Edición*. Mexico: Prentice Hall .

- INEC. (2012). *Instituto de Estadística y Censos*. Obtenido de Directorio de empresas y establecimientos 2012: <http://aplicaciones2.ecuadorencifras.gob.ec/dashboard2/img/notasmetodo2012.pdf>
- INEC, I. d. (2013). *Directorio de Empresas y Establecimientos 2012*. Obtenido de INEC.
- Joan Pasqual, E. P. (2010). *Nuevos y viejos criterios de rentabilidad que concuerdan con el criterio del VAN*. Barcelona: Departamento de economía aplicada.
- Madroño, C. M. (2008). *Administración Financiera del Circulante*. México: Instituto Mexicano de Contadores Públicos A.C. 1170.
- Martínez Ortega, R. M. (2009). El coeficiente de correlación de los rangos de spearman caracterización. *Revista Habanera de Ciencias Médicas*, 0-0.
- Mascareñas, J. (2011). La estructura de capital óptima. *Universidad Complutense de Madrid*, 20.
- Miranda, M. J. (2012). *Gestión de Proyectos - Séptima Edición*. Colombia: MM Editores.
- Nava Rosillón, M. A. (2014). Análisis financiero: una herramienta clave para una gestión financiera eficiente. *Revista Venezolana de Gerencia*, 606.
- Pearson, D. (2002). *Evaluación de Proyectos*. Mc Graw Hill.
- Pedro, S. B. (2002). Análisis de rentabilidad de la empresa. *5campus.com, Análisis contable*, 10-11.
- Pérez, H. F. (2012). Fuentes de financiación de la empresa. *UAM-Dauphine*, 3.
- Ratto, R. D., & Abarca, M. N. (2001). *Matemáticas financieras. Un enfoque para toma de decisiones*. Santiago de Chile: Ediciones universitarias Valparaíso.
- Rivera, G. A. (2002). *Redalyc, Teoría sobre la estructura de capital*. Obtenido de Red de Revistas Científicas de América Latina, el Caribe, España y Portugal: <http://www.redalyc.org/pdf/212/21208402.pdf>
- S.C., S. I. (2014). *Súper Intendencia de Compañías*. Obtenido de <http://www.supercias.gob.ec/portal/>
- Sanchez Ballesta, J. P. (2002). Análisis de rentabilidad de la empresa. *Lección Análisis Contable*, 10-11.
- SBS, S. d. (2009). *Superintendencia de Bancos del Ecuador*. Obtenido de Superintendencia de Bancos del Ecuador: www.sbs.gob.ec/practg/sbs_index?vp_art_id=&vp_tip=11#UP
- Senplades (2012). Proceso de desconcentración del Ejecutivo en los niveles administrativos de planificación. *Secretaría Nacional de Planificación y Desarrollo-1a edición*, 5. Obtenido de Proceso de desconcentración del Ejecutivo en .

- Tamames, R. &. (2002). *Diccionario de Economía y Finanzas 11ª edición*. Madrid: Alianza.
- Thierry Casillas, J. M. (2002). *Guía para la creación de empresas*. Madrid: Fundación EOI.
- Ucoc, F. P. (2014). *Gestión Financiera. Junta de Andalucía*, 1.
- Universidad de Oriente. (2014). *Apalancamiento y estructura de capital*. Obtenido de Maestria en PYMES:<http://www.uovirtual.com.mx/moodle/lecturas/admonf1/17.pdf>
- Villarreal, S. J. (2008). Capítulo 2: Intermediarios y Mercados Financieros. En S. J. Villarreal, *Administración financiera II* (pág. 43). México : ISBN-13: 978-84-691-6192-0.
- Villegas, S. A. (2005). *Análisis Financiero*.
- Weston, J. F. (1994-1996). *Fundamentos de Administración Financiera* (Vol. 10 Edición). Mexico: Mc Graw Hill.
- Yaraslava, N. V. (2005). Introducción a la administración financiera Capítulo I. En N. V. Yaraslava, *Adiministración Financiera* (pág. 19). Loja: Universidad Técnica Particular de Loja.
- Zambrano V., S. M. (2011). Estructura de capital. *Universidad Libre de Colombia*, 81-102.

ANEXOS

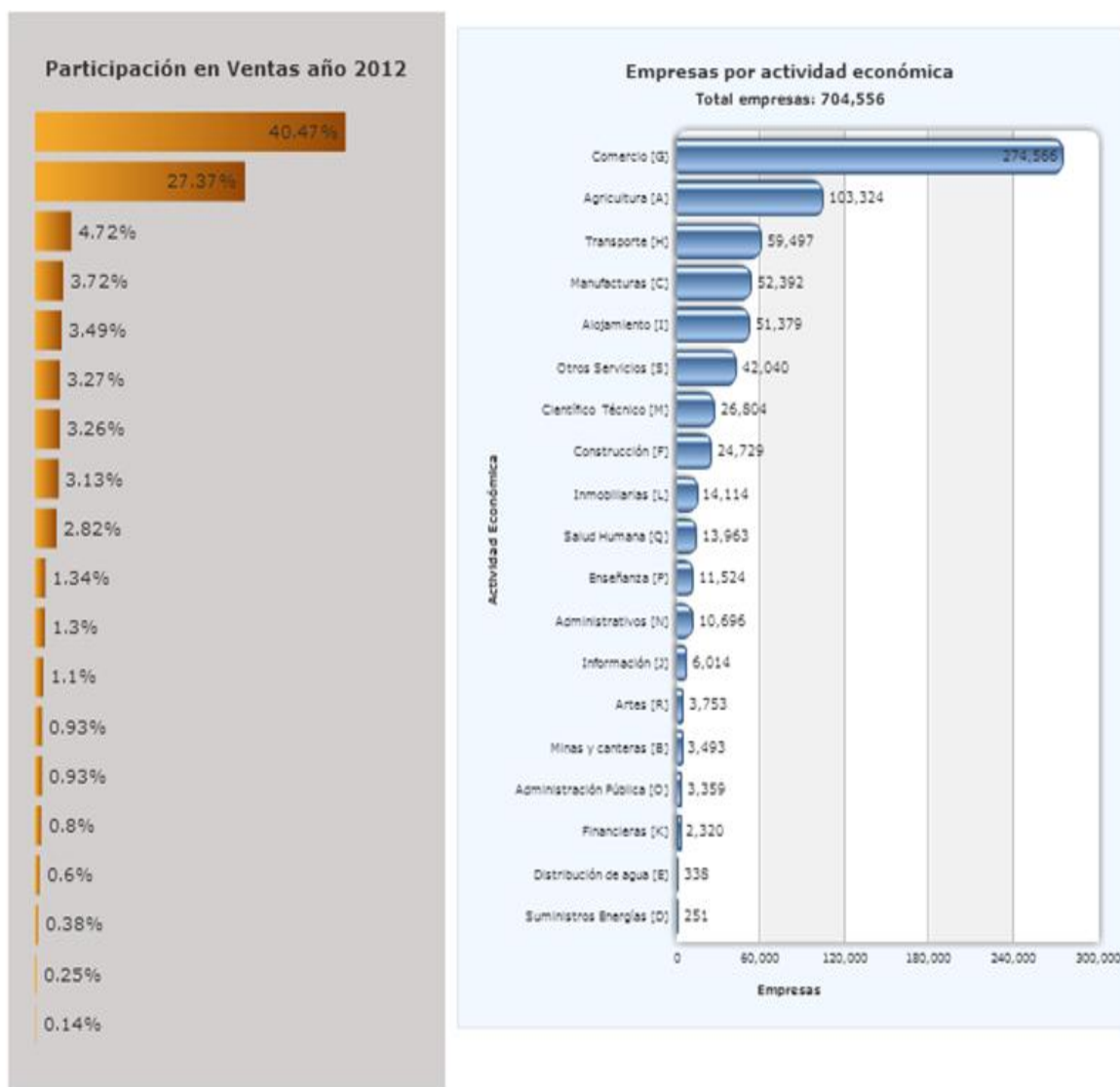


Figura. 50
 Título: Ventas y Empresas por actividad económica
 Elaborado por: INEC-Directorio de Empresas y Establecimientos 2012

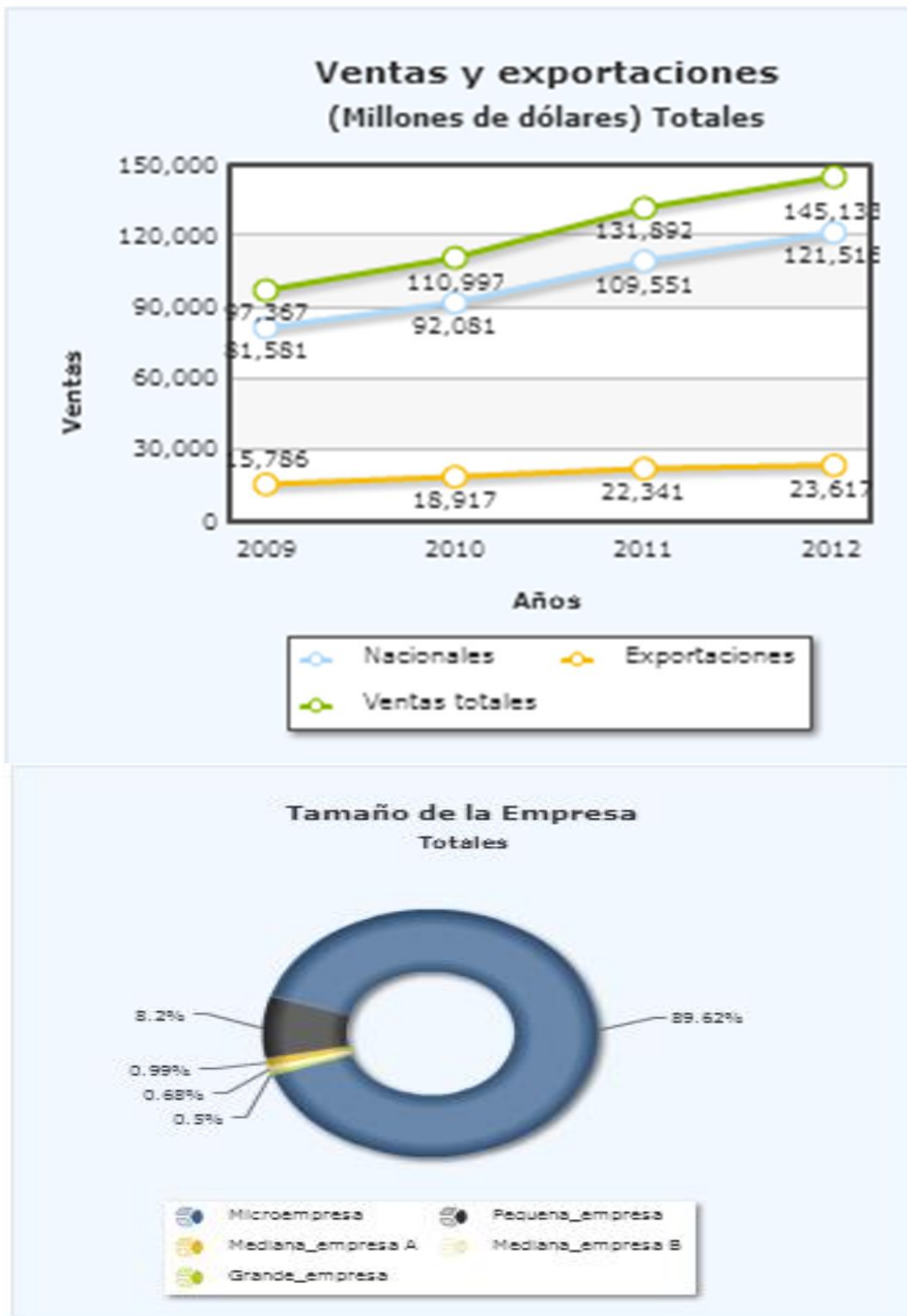


Figura. 51
Título: Ventas y Empresas durante el año 2012
Elaborado por: INEC-Directorio de Empresas y Establecimientos 2012

Encuesta estructura de Capital aplicada a las MESES

La presente encuesta forma parte de una investigación nacional que realiza la UTPL con el objetivo de identificar los factores que inciden en su forma de financiarse y consecuentemente en la rentabilidad y crecimiento de las pymes. En ningún caso se solicitarán datos monetarios. La información que se proporcione será codificada y tratada con discrecionalidad, no se revelará a que empresa corresponde cada respuesta. Cualquier inquietud o irregularidad en la aplicación de este instrumento reportarla a la cuenta jscortes@utpl.edu.ec

Datos generales:

- Número de expediente de la MESE:
- Nombre de empresario: (opcional).....
- Teléfono y cuenta de correo (opcional):.....

1. Edad:

20 a 30 años 1 () 31 a 40 años 2 () 41 a 50 años 3 ()
De 51 a 60 años 4 () más de 60 años 5 () No contestó 6 ()

2. Género:

Femenino 1() Masculino 2()

3. Su experiencia profesional se basa en:

Conocimiento empírico 1() Experiencia en otros trabajos 4()
Formación universitaria 3() Otras: ¿Cuáles?.....

4. Cargo:

Propietario/a 1() Gerente/a 2() Contador/a 3() Otro 4() _____

5. Experiencia relacionada al cargo:

De 1 a 3 años 1() De 4 a 6 años 2() De 7 a 10 años 3()
Más de 10 años 4()

6. ¿El sector de las Pymes a nivel nacional ha crecido en los últimos años?

Totalmente de acuerdo 1() De acuerdo 3()
Algo en desacuerdo 2() Totalmente en desacuerdo 4()

7. ¿Las fuentes de financiamiento que existen en el mercado benefician y son suficientes para las Pymes
- Totalmente de acuerdo 1() De acuerdo 2()
- Algo en desacuerdo 3() Totalmente en desacuerdo 4()
8. ¿Las regulaciones del Banco Central, en cuanto a tasas de interés son favorables para la Pymes del Ecuador?
- Totalmente de acuerdo 1() De acuerdo 2()
- Algo en desacuerdo 3() Totalmente en desacuerdo 4()
9. De su experiencia. ¿En qué tipo de institución financiera existe mayor viabilidad de acceso al crédito?
- Banca pública 1 () Banca privada 2 ()
- Cooperativas de ahorro y crédito 3() Mutualistas 4 ()
10. ¿El plazo de los créditos que otorgan las instituciones financieras es suficiente para lograr las metas de desarrollo de las pymes?
- Definitivamente si 1 () Tal vez si 2() Tal vez no 3 () Definitivamente no 4()
11. ¿El monto de los créditos que otorgan las instituciones financieras es suficiente para cubrir las necesidades de financiamiento de las pymes?
- Definitivamente si 1 () Tal vez si 2() Tal vez no 3 () Definitivamente no 4()
12. Los requisitos solicitados por las instituciones financieras son:
- Muy Accesibles 1 () Medianamente Accesibles 2 ()
- Poco accesibles 3 () Inaccesibles 4 ()
13. El tiempo de adjudicación del crédito es:
- Muy Rápido 1 () Rápido 2 () Lento 3 () Muy Lento 4 ()
14. ¿Cuál cree que sea el mejor tipo de financiamiento para las Pymes? Valore de 1 a 3, siendo 1 el de mayor relevancia.
- Capital social (aportaciones de socios) ()
- Deuda (préstamos bancarios, proveedores, otros). ()
- Utilidades retenidas ()

15. ¿El uso de herramientas y/o técnicas financieras ayudan a tomar decisiones adecuadas a las Pymes?

Totalmente de acuerdo 1() De acuerdo 2()
Algo en desacuerdo 3() Totalmente en desacuerdo 4()

16. ¿Cuánto tiempo lleva trabajando en la empresa?

De 1 a 3 años 1 () 4 a 6 años 2 () 7 a 10 años 3 () Más de 10 años 4 ()

17. ¿Cuántas empresas existen en el sector productivo al que su empresa pertenece?

Menos de 50 1 () 51 a 100 2 () 101 a 300 3 () 301 a 600 4 () De
601 a 900 5 () De 901 a 1000 6 () Más de 1000 7 () No lo sabe 8 ()

18. ¿Su empresa tiene ventajas en relación a la competencia?

Si 1 () No 2 () No lo sabe 3()

19. ¿Cuál es la mayor ventaja que tiene su empresa con respecto a la competencia?

.....
.....

20. ¿Considera que la gestión financiera o análisis financiero del desempeño de su empresa es relevante para generar competitividad?

Definitivamente si 1 () Tal vez si 2() Tal vez no 3 () Definitivamente no 4()

21. ¿Considera que financiar con deuda parte de los activos o bienes con los que trabaja la empresa es benéfico?

Definitivamente si 1 () Tal vez si 2() Tal vez no 3 () Definitivamente no 4()

22. ¿Su empresa ha tomado deuda para algún objetivo específico?

Si 1 () No 2 ()

23. ¿Con qué frecuencia su empresa toma deuda?

- Habitualmente 1 () No habitual 2 () Nunca toma crédito 3 ()

24. ¿Qué nivel de deuda lo considera óptimo para su empresa o para las pymes en general?

- Del 0% al 30% 1 () 31% al 40% 2 () 41% al 50% 3 () 51% al 60% 4 ()

25. ¿Considera que la reinversión de las utilidades es positiva para el crecimiento de las pymes?

Definitivamente si 1 () Tal vez si 2 () Tal vez no 3 () Definitivamente no 4 ()

26. Cuándo su empresa obtiene utilidades la tendencia es:

- Repartirlas a los socios 1 () Reinvertirlas 2 () Repartirlas y retenerlas 3 ()

27. ¿Su empresa se financia en el corto plazo a través de proveedores?

- Constantemente 1 () Con cierta frecuencia 2 ()

- Algunas veces 3 () Raramente o nunca 4 ()

28. ¿Su empresa se financia a través de préstamos realizados a instituciones financieras?

- Si 1 () No 2 ()

29. ¿Cuáles son las fuentes de financiamiento que tiene su empresa? Valore de 1 a 7, siendo 1 el de mayor relevancia.

- Fondos propios ()

- Reinversión de utilidades ()

- Crédito en el sistema financiero ()

- Proveedores ()

- Bonos (Pagarés) ()

- Emisión de acciones ()

30. ¿El financiamiento externo de su empresa está destinado a? Valore de 1 a 5, siendo 1 el de mayor relevancia.

- Capital de trabajo ()

- Pago a proveedores ()

- Compra de activos fijos ()

- Inversión en investigación desarrollo ()

- Mantener en equilibrio la estructura de capital de empresa ()

31. ¿Su empresa utiliza herramientas financieras para gestionar y tomar decisiones?

- Si 1 () No 2 ()

32. Seleccione los tipos de herramientas financieras que le son más familiares en su empresa. Puede escoger más de uno o todos incluso.

- Presupuesto () Flujo de caja () Ratios Financieros ()
- Análisis vertical y horizontal () Balances proforma () Control de inventarios ()
- VAN, TIR, RC/B, PRC () Costo Medio de Capital ()

33. ¿Con que frecuencia recurre a la información financiera como base para gestionar la empresa?

- Diario 1() Semanal 2() Quincenal 3() Mensual 4()

34. ¿El uso de herramientas financieras le han ayudado a mejorar el desempeño de la empresa?

- Definitivamente si 1 () Tal vez si 2() Tal vez no 3 () Definitivamente no 4()

35. Desde su punto de vista ¿Cuáles son los factores que han influido para que las Pymes limiten el uso de financiamiento externo? Evalúe cada uno de los siguientes aspectos.

Aspecto	En definitiva Si	Creo que Si	Creo que No	En definitiva No
El costo del financiamiento (tasas de interés)				
Dificultad en reunir requisitos Documentales				
Dificultad en reunir requisitos financieros, (nivel de ventas, capital aportado, etc.)				
Dificultad en aportar garantías				
Incertidumbre sobre el crecimiento de la economía nacional				
Incertidumbre sobre el sector productivo de la empresa				
Prefieren estar con bajo endeudamiento				

36. ¿Considera que el financiamiento externo mejora o mejoraría la rentabilidad de su empresa?

Definitivamente si 1 () Tal vez si 2() Tal vez no 3 () Definitivamente no 4()

37. ¿Considera que el financiamiento externo es una carga de intereses para la empresa que limita su crecimiento?

Definitivamente si 1 () Tal vez si 2() Tal vez no 3 () Definitivamente no 4()

