



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 del Ecuador (MESE), sector de CIUU G4730.0 “Venta al por menor de combustibles para vehículos motorizados y motocicletas en comercios especializados”, período 2000 a 2012.

TRABAJO DE TITULACIÓN.

AUTORA: Granda Aguirre, Janneth Cumanda

DIRECTORA: Armijos Buitrón, Verónica Alexandra, MBA

CENTRO UNIVERSITARIO QUITO

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

Ingeniera.

Verónica Alexandra Armijos Buitrón, MBA.

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 del Ecuador (MESE), sector de CIUU G4730.0 “Venta al por menor de combustibles para vehículos motorizados y motocicletas en comercios especializados”, período 2000 a 2012, realizado por Janneth Cumanda Granda Aguirre, ha sido orientado y revisado durante su ejecución, por cuanto se aprueba la presentación del mismo.

Loja, julio de 2015

f)

DECLARACIÓN DE AUTORÍA Y CESIÓN DE DERECHOS

Yo, Granda Aguirre Janneth Cumanda declaro ser autora 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 del Ecuador (MESE), sector de CIUU G4730.0 “Venta al por menor de combustibles para vehículos motorizados y motocicletas en comercios especializados”, período 2000 a 2012, de la Titulación de Administración de Empresas, siendo la Ingeniera Verónica Alexandra Armijos Buitrón MBA, 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).....
Autora: Granda Aguirre Janneth Cumanda
Cédula: 1103201735

DEDICATORIA

Dedico la realización del presente trabajo a mi madre como un regalo, con el cual le demuestro que llegué a ser una gran profesional, cumpliendo así uno de sus sueños tan anhelados.

A mi esposo y a mis hijos que han sido la inspiración para la realización de este trabajo, con el cual quiero manifestarles que con fe, esfuerzo y perseverancia se alcanza los objetivos deseados.

A mis familiares y amigos que me brindaron su apoyo hasta la culminación del presente trabajo investigativo.

AGRADECIMIENTO

“La educación es el arma más poderosa que puedes usar para cambiar el mundo”

Nelson Mandela

Mi profundo agradecimiento a Dios razón de mi existencia y luz en mi camino, por haberme permitido alcanzar este importante objetivo, a la Universidad Técnica Particular de Loja por abrirme sus puertas y permitirme ser parte de esta casa del saber; a todos mis profesores que durante el tiempo de mi formación guiaron mi conocimiento y aprendizaje.

Y de manera muy especial a mi buen amigo el Crnl. Ing. Jesús Barahona por su apoyo incondicional y por todos los conocimientos brindados para la realización de este trabajo, como también mi sincero agradecimiento a mí Directora de tesis Ing. Verónica Armijos MBA por guiar la realización de esta investigación.

ÍNDICE DE CONTENIDOS

CARÁTULA.....	i
CERTIFICACIÓN.....	ii
DECLARACIÓN DE AUTORÍA Y CESIÓN DE DERECHOS.....	iii
DEDICATORIA.....	iv
AGRADECIMIENTO.....	v
ÍNDICE DE CONTENIDOS.....	vi
ÍNDICE DE TABLAS.....	vii
ÍNDICE DE FIGURAS.....	viii
RESUMEN EJECUTIVO.....	1
ABSTRACT.....	2
INTRODUCCIÓN.....	3
CAPÍTULO I 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 Ecuador.....	11
1.1.2 Evolución geográfica de las MESE.....	19
1.1.3 Caracterización de las MESE basada en la clasificación CIUU.....	21
1.2 Fuentes de financiamiento de las medianas empresas societarias del Ecuador.....	26
1.2.1 Clasificación de las fuentes de financiamiento.....	27
1.2.2 Características del mercado de dinero.....	29
CAPÍTULO II GENERALIDADES DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL DE LAS MESE...	31
2.1 Antecedentes sobre la estructura de capital de las PYMES.....	32
2.1.1 Técnicas financieras para evaluar la estructura de capital y la rentabilidad de las empresas.....	32
2.1.2 Análisis de indicadores financieros de solvencia y rentabilidad de las MESE.....	33
2.1.3 Análisis de rentabilidad de las MESE derivada de su estructura de capital.....	42
CAPÍTULO III LA GESTIÓN FINANCIERA EN LAS MESE CLASIFICACIÓN CIUU G4730.0 “Venta al por menor de combustibles para vehículos motorizados y motocicletas en comercios especializados” período 2000 a 2012.....	59
3.1 Los gestores financieros de las MESE.....	60
3.1.1 Perfil de los gestores financieros.....	60
3.1.2 Formación empírica de los gestores financieros de las MESE.....	63
3.2 El financiamiento de las MESE.....	66
3.2.1 Las fuentes de financiamiento.....	66
3.2.2 El uso del financiamiento.....	82
3.3 Las herramientas financieras que utilizan las MESE.....	93
3.3.1 La utilidad de las herramientas financieras.....	93
3.3.2 Herramientas financieras utilizadas en la gestión financiera.....	99
3.4 Factores determinantes en la decisión de financiamiento de las MESES.....	103
CONCLUSIONES.....	106
RECOMENDACIONES.....	110
BIBLIOGRAFÍA.....	112
ANEXOS.....	115
Formato de encuesta dirigida a los ejecutivos de las MESE.....	115

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1.1 Principales Debilidades de las PYMES.....	7
Tabla 1.2 FODA de la PYMES Ecuador.....	10
Tabla 1.3 Clasificación de las empresas societarias.....	12
Tabla 1.4 Estratos de personal ocupado-afiliado.....	14
Tabla 1.5 Tamaño de las Empresas.....	14
Tabla 1.6 Tamaño de empresas 2013.....	16
Tabla 1.7 Compañías que presentaron sus balances periodo 2011-2013.....	17
Tabla 1.8 Número de compañías por tamaño y tipo que presentaron sus balances a la SVC.....	18
Tabla 1.9 Total de Ingresos de las compañías que presentaron sus balances a la SCV.....	18
Tabla 1.10 Número de compañías por región y tamaño.....	21
Tabla 1.11 Sectores Codificados.....	24
Tabla 1.12 Medianas empresas que presentaron sus balances a la SCV.....	25
Tabla: 1.13 Tipos de Financiamiento.....	28

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1.1 Actividad Económica del Ecuador por Rama de Actividad.....	13
Figura 1.2 Distribución de empresas nacionales según su tamaño.....	15
Figura 1.3 Clasificación de las empresas según su tamaño año 2013.....	17
Figura: 1.4 Actividad Económica por Región.....	20
Figura 1.5 Proceso de Conversión a CIIU versión 4.....	23
Figura 1.6 Sistema Financiero.....	27
Figura 1.7 Fuentes de Financiamiento.....	29
Figura 1.8 Evolución tasas interés activas máximas, porcentajes septiembre 2007- Enero 2014....	30
Figura 2.1 Tipos de razones financieras.....	32
Figura 2.2 Razones de solvencia y rentabilidad Capítulo II.....	33
Figura 2.3 Apalancamiento de las MESES, período 2000-2012.....	34
Figura 2.4 Apalancamiento financiero de las MESES, período 2000-2012.....	37
Figura 2.5 Endeudamiento del activo de las MESES, período 2000-2012.....	40
Figura 2.6 Endeudamiento patrimonial de las MESES, período 2000-2012.....	41
Figura 2.7 Rentabilidad financiera de las MESES, período 2000-2012.....	43
Figura 2.8 Rentabilidad neta del activo (Dupont) de las MESES, período 2000-2012.....	45
Figura 2.9 Comparación rentabilidad financiera - apalancamiento MESES, período 2000-2012.....	46
Figura 2.10 Comparación rentabilidad neta del activo – endeudamiento del activo MESES, 2000-2012.....	47
Figura 2.11 Comparación endeudamiento del activo – rentabilidad financiera MESES, período 2000-2012.....	48
Figura 2.12 Comparación endeudamiento del patrimonio – rentabilidad del activo MESES, 2000-2012.....	49
Figura 2.13 Comparación endeudamiento del patrimonio – rentabilidad financiera MESES, 2000-2012.....	50
Figura 2.14 Correlación directa.....	52
Figura 2.15 Correlación inversa.....	52
Figura 2.16 Correlación nula.....	53
Figura 2.17 Correlación apalancamiento - rentabilidad financiera MESES, 2000-2012.....	54
Figura 2.18 Correlación Rentabilidad neta del activo - endeudamiento del activo MESES, 2000-2012.....	55
Figura 2.19 Correlación Endeudamiento del activo - rentabilidad financiera MESES, 2000-2012....	56
Figura 2.20 Correlación Endeudamiento del patrimonio-rentabilidad del activo MESES, 2000-2012.....	57
Figura 2.21 Correlación Endeudamiento del patrimonio-rentabilidad financiera MESES, 2000-2012.....	58
Figura 3.1 Edad de los gerentes de las MESES.....	61
Figura 3.2 Género de los gerentes de las MESES.....	62
Figura 3.3 En que se basa la experiencia profesional.....	63
Figura 3.4 Cargo del encuestado.....	64
Figura 3.5 Experiencia relacionada al cargo.....	65
Figura 3.6 Percepción fuentes de financiamiento.....	66
Figura 3.7 Regulaciones del Banco Central del Ecuador.....	67
Figura 3.8 Viabilidad de crédito.....	68
Figura 3.9 Plazo de crédito.....	69
Figura 3.10 Monto de crédito.....	70
Figura 3.11 Requisitos IFIS.....	71
Figura 3.12 Apalancamiento empresas del sector CIUU G4730.0.....	72
Figura 3.13 Tiempo de adjudicación del crédito.....	73
Figura 3.14 Mejor tipo de financiamiento.....	74
Figura 3.15 Endeudamiento del activo sector de empresas con CIUU G4730.0.....	75
Figura 3.16 Financiamiento con proveedores.....	76
Figura 3.17 Préstamos IFIs.....	77

Figura 3.18 Fuentes de financiamiento de las empresas.....	78
Figura 3.19 Factores limitantes del uso del financiamiento.....	80
Figura 3.20 Herramientas financieras para tomar decisiones.....	83
Figura 3.21 Financiamiento activos – deuda.....	84
Figura 3.22 Deuda – Objetivo específico.....	85
Figura 3.23 Frecuencia – Deuda.....	86
Figura 3.24 Nivel óptimo de deuda para las PYMES.....	87
Figura 3.25 Tendencia de uso de utilidades.....	88
Figura 3.26 Destino del financiamiento.....	89
Figura 3.27 Financiamiento externo mejora rentabilidad.....	91
Figura 3.28 Apalancamiento financiero MESES CIUU G4730.0.....	92
Figura 3.29 Rentabilidad financiera MESES CIUU G4730.0.....	93
Figura 3.30 Utilización de herramientas financieras en las MESES CIUU G4730.0.....	99
Figura 3.31 Herramientas financieras usadas en las MESES CIUU G4730.0.....	100
Figura 3.32 Frecuencia de uso de información financiera en las MESES CIUU G4730.0.....	101
Figura 3.33 Herramientas financieras mejoran desempeño de las MESES CIUU G4730.0.....	102
Figura 3.34 Financiamiento externo mejora rentabilidad de las MESES CIUU G4730.0.....	104
Figura 3.35 Financiamiento externo limita el crecimiento de las MESES CIUU G4730.0.....	105

RESUMEN EJECUTIVO

El presente trabajo pretende a través de un proceso inductivo determinar cuáles son los factores de las fuentes de financiamiento interno y externo que condicionan la estructura de capital y la rentabilidad de las medianas empresas ecuatorianas (MESE), para cumplir con este gran objetivo, en primer término se realizó un breve abordaje acerca del entorno de las medianas empresas, para luego realizar el análisis de la evolución de los indicadores de solvencia y rentabilidad de las MESE ecuatorianas en el período 2000-2012, lo que permitió establecer las generalidades referentes a su estructura de capital.

Posteriormente se procedió al análisis de la evolución de los indicadores financieros del sector de medianas empresas con CIUU G4730.0 dedicadas a la venta al por menor de combustibles para vehículos motorizados y motocicletas en comercios especializados, comparando estos resultados con los obtenidos en las encuestas aplicadas a los ejecutivos de una muestra representativa de empresas de este sector específico; con esto se logró determinar aspectos importantes en relación a la gestión financiera de las MESE, como la relación rendimiento-estructura y la manera en que los ejecutivos deciden acerca de ella.

PALABRAS CLAVES: Estructura de capital, Solvencia, Rentabilidad, Financiamiento, MESE.

ABSTRACT

This paper aims through an inductive process to identify the factors of internal and external sources of funding that affect the capital structure and profitability of midsize Ecuadorian companies (MESE), to meet this great objective are, first a short term approach on environment midsize businesses performed, then the analysis of the evolution of the indicators of solvency and profitability Ecuadorian MESE in the period 2000-2012, thereby allowing for generalities concerning its structure capital.

Then we proceeded to the analysis of the evolution of financial indicators of CIUU G4730.0 medium enterprises engaged in the retail of fuels for motor vehicles and motorcycles in specialized stores sector, comparing these results with those obtained in the surveys executives of a representative sample of companies in this specific sector; with this it was determined important aspects in relation to the financial management of MESE like profitability ratio structure and how the executives decide about it.

KEYWORDS: Capital structure, solvency, profitability, funding, MESE.

INTRODUCCIÓN

El presente trabajo aborda el tema de la variación de la rentabilidad en función de las fuentes de financiamiento, caso de las medianas empresas societarias del Ecuador (MESE), sector de CIUU G4730.0 “Venta al por menor de combustibles para vehículos motorizados y motocicletas en comercios especializados”, período 2000 a 2012.

El trabajo se encuentra estructurado de la siguiente manera:

En el capítulo I se realiza un breve abordaje en relación al entorno de las medianas empresas societarias del Ecuador, analizando aspectos como su clasificación, número de empresas por tamaño y participación en ventas, su evolución geográfica y caracterización basada en la clasificación CIUU. También se hace un breve recuento de aspectos relacionados con las fuentes de financiamiento como, la clasificación en fuentes internas y externas; así como, los tipos de préstamos disponibles en el mercado, plazos, tasas, etc.

En el capítulo II se hace una aproximación a las generalidades referentes a la estructura de capital de las MESE, para el efecto se realiza el análisis de la evolución de los indicadores de solvencia y rentabilidad de las MESE ecuatorianas en el período 2000-2012, con el fin de entender el impacto que ejerce la estructura de capital de las medianas empresas en sus indicadores de rentabilidad y solvencia.

El capítulo III aborda la gestión financiera en las MESE, para eso se procedió al análisis de la evolución de los indicadores financieros del sector de medianas empresas con CIUU G4730.0 dedicadas a la venta al por menor de combustibles para vehículos motorizados y motocicletas en comercios especializados, comparando estos resultados con los obtenidos en las encuestas aplicadas a los ejecutivos de una muestra representativa de empresas de este sector específico, con esto se pudo verificar la dispersión de los rendimientos de las MESE en esa rama comercial y su correlación con la estructura de capital; también, se pudo identificar las herramientas financieras que los empresarios de este sector usan para tomar decisiones referentes a la estructura de capital.

Este trabajo que forma parte de un proyecto de investigación nacional llevado adelante por la Universidad Técnica Particular de Loja, es de gran valía para la propia universidad, no solo por el hecho de colaborar para que el gobierno conozca cuales son los verdaderos problemas de este sector y pueda trabajar en sus soluciones; sino, por el hecho de haber hecho partícipes de

esta gran tarea a estudiantes, que posiblemente después de esta experiencia se convertirán en ejecutivos o dueños de PYMES, donde resultará invaluable el conocimiento adquirido durante este proceso.

La sociedad ecuatoriana en general será beneficiada, puesto que al ser las MESE un importante motor de la economía, si estas mejoran, existirán más personas empleadas, serán contratados mucho más servicios, se pagarán más impuestos y estos serán usados para mejorar la situación socio-económica de la mayoría de personas.

Para responder a las preguntas de investigación acerca de si existían factores que incidían en la definición de la estructura de capital y en consecuencia en los rendimientos de las MESE en el Ecuador y si podrían dichos factores explicar las decisiones sobre las fuentes de financiamiento de las MESE, se realizó el análisis de la evolución de los indicadores de solvencia y rentabilidad en el período 2000-2012, tanto de las MESE en forma general, como de un sector específico de ellas, como es el caso de las MESE del sector de CIUU G4730.0 dedicadas a la venta al por menor de combustibles para vehículos motorizados y motocicletas en comercios especializados.

Encontrándose que en forma general los empresarios deciden endeudarse cuando perciben que obtendrán rentabilidades que les permitan pagar los préstamos y obtener utilidades; sin embargo, se encontró que ordinariamente los ejecutivos de las MESE ecuatorianas no están capacitados financieramente, razón por la que un gran sector de ellos no conoce y no usa las herramientas financieras para tomar decisiones de financiamiento.

Los objetivos del presente trabajo fueron cumplidos en su totalidad, ya que se logró determinar con claridad cuáles son los factores de las fuentes de financiamiento externas e internas que condicionan la estructura de capital y la rentabilidad de las MESE.

CAPÍTULO I

ENTORNO DE LAS MEDIANAS EMPRESAS SOCIETARIAS DEL ECUADOR

1.1. Estructura de la composición de empresas societarias en el Ecuador.

Realizar el estudio de las Medianas Empresas Societarias del Ecuador involucra analizar el término PYMES, pues desde esta denominación se pueden conocer todas las normas jurídicas y reglas características que las identifican.

Conocer aspectos importantes de este grupo de empresas nos permite enmarcarnos en la realidad de su entorno.

El Grupo ENROKE (s.f) en su artículo ¿Qué son las PYMES? define a las PYMES como “conjunto de pequeñas y medianas empresas, que, de acuerdo al número de trabajadores, volumen de ventas, años en el mercado, y sus niveles de producción, activos, pasivos (que representan su capital) tienen características similares en sus procesos de crecimiento”.

Las pequeñas y medianas empresas (PYMES) en el país constituyen un importante aporte a la economía nacional debido a la generación de empleo y crecimiento económico. Las Pymes pese a las dificultades que han tenido que sobrellevar han mostrado un desarrollo positivo. En tiempos pasados se daba poca atención a estas empresas por parte del Estado y como consecuencia se generaba el fracaso de muchas de ellas, es por eso que en los últimos años el gobierno ha tratado de implementar acciones encaminadas a mejorar su competitividad e incrementar su participación tanto en el mercado nacional como internacional, apoyando así, a su desarrollo y a consolidar su presencia en el medio.

El mercado para las pequeñas y medianas empresas es complejo, esto debido a la competitividad que generan las grandes empresas, a la menor disponibilidad de recursos, la dificultad de acceder al crédito, al avance de la tecnología que necesariamente debe ser considerado para mantener la productividad, a esto se suma las dificultades que se presentan para acceder al crédito, entre otros.

Para apoyar a este sector la revista EKOS Negocios (2012) menciona que se encargó a SENPLADES el proceso de identificación y diseño de políticas a corto, mediano y largo plazo, para el fortalecimiento de las PYMES. Por otro lado, entidades como el Ministerio de Producción y Competitividad, la Corporación Financiera Nacional (CFN), el Banco Nacional de Fomento

(BNF), entre otras han diseñado varios programas específicos para apoyar directamente al fortalecimiento y eficiencia de las PYMES.

El primer paso fue determinar las principales debilidades de las PYMES, las cuales según SENPLADES (2012) se engloban en la falta de eficiencia, desconocimiento del mercado, carencia de liderazgo, marco legal desactualizado y baja calidad de información de su entorno.

Tabla 1.1 Principales Debilidades de las PYMES

GENERALES	INTERNAS
Baja productividad y competitividad	Limitada gestión empresarial
Falta de definición y continuidad en las políticas de apoyo al sector	Control de calidad y seguridad industrial deficiente
Marco legal desactualizado	Insuficiente conocimiento del mercado y del mercadeo
Instituciones públicas y privadas no responden a las necesidades del sector	Poca formación integral del recurso humano
Carencia de liderazgo de los sectores involucrados en su desarrollo	Falta de liquidez
Insuficiente infraestructura para el sector	Falta de un sentido asociativo
Insuficiente información estadística y técnica sobre el sector	Desconocimiento de nuevas tecnologías
	Poco manejo de información

Fuente: SENPLADES 2012

Elaborado por: Janneth Granda

El Grupo ENROKE (s.f) manifiesta que el nuevo Código de la Producción, dedica varias secciones para hablar de la importancia de las PYMES y a fomentar políticas económicas de ayuda para las pequeñas y medianas empresas del país.

Dentro del Ministerio Coordinador de la Producción Empleo y Competitividad, el Consejo Sectorial de la Producción coordina las políticas de fomento y desarrollo de la Micro, Pequeña y Mediana Empresa con los ministerios sectoriales en el ámbito de sus competencias. Para determinar las políticas transversales de MIPYMES, el Consejo Sectorial de la Producción tiene las siguientes atribuciones y deberes:

- Aprobar las políticas, planes, programas y proyectos recomendados por el organismo ejecutor, así como monitorear y evaluar la gestión de los entes encargados de la ejecución,

considerando las particularidades culturales, sociales y ambientales de cada zona y articulando las medidas necesarias para el apoyo técnico y financiero.

- Formular, priorizar y coordinar acciones para el desarrollo sostenible de las MIPYMES, así como establecer el presupuesto anual para la implementación de todos los programas y planes que se prioricen en su seno.
- Autorizar la creación y supervisar el desarrollo de infraestructura especializada en esta materia, tales como: centros de desarrollo MIPYMES, centros de investigación y desarrollo tecnológico, incubadoras de empresas, nodos de transferencia o laboratorios, que se requieran para fomentar, facilitar e impulsar el desarrollo productivo de estas empresas en concordancia con las leyes pertinentes de cada sector.
- Coordinar con los organismos especializados, públicos y privados, programas de capacitación, información, asistencia técnica y promoción comercial, orientados a promover la participación de las MIPYMES en el comercio internacional.
- Propiciar la participación de universidades y centros de enseñanza locales, nacionales e internacionales, en el desarrollo de programas de emprendimiento y producción, en forma articulada con los sectores productivos, a fin de fortalecer a las MIPYMES.
- Promover la aplicación de los principios y criterios necesarios para la certificación de la calidad en el ámbito de las MIPYMES, determinados por la autoridad competente en la materia.
- Impulsar la implementación de programas de producción limpia y responsabilidad social por parte de las MIPYMES.
- Impulsar la implementación de herramientas de información y de desarrollo organizacional, que apoyen la vinculación entre las instituciones públicas y privadas que participan en el desarrollo empresarial de las MIPYMES.

De lo mencionado se puede observar que el gobierno, al haber identificado el gran aporte que las PYMES entregan en apoyo al desarrollo económico del país, está fomentando políticas que permitan el crecimiento y permanencia de estas empresas en el mercado.

La permanencia en el mercado de las PYMES según Velecela (2013) es compleja, ya que muchas de las veces el medio en que se desarrollan limita su supervivencia en el mercado, pues el 72 % tienen un promedio menor a los 10 años, la cifra es más favorable para las pequeñas al señalar 31.5 % y 19 % para las medianas. (p.23)

Cabascango (2013) menciona que según datos de la CEPAL, las Pymes en la región representan el 90% y en Ecuador más del 95%, además que generan el 65% de empleo y en el país más del 50%. Hace énfasis que el ciclo de vida de las Pymes es menor de 10 años.

Según la Revista EKOS (2013), como una de las primeras crisis se pueden mencionar aquellas que surgen en el interior por falta de liderazgo, cuando no existe unas buenas relaciones de entendimiento y comunicación entre los fundadores o emprendedores de la empresa, además puede presentarse una crisis de autonomía, por la demanda de los directivos subalternos (gerentes, subgerentes y coordinadores) de participar en la toma de decisiones de la empresa, a ello se suma la incorrecta estructuración de los procesos, es decir una incorrecta administración y además todas las amenazas externas, por esta razón las empresas que quieran adaptarse al cambio deberán necesariamente buscar una reestructuración.

Álvarez (2009) en relación a la importancia que tiene el accionar de los gerentes y administradores menciona que: “La globalización de mercados, ha hecho que en la actualidad las pequeñas y medianas empresas, entren en un proceso de transformación, donde para poder tener productividad, ventaja competitiva sostenible, deben apoyarse en la aplicación de las nuevas tecnologías, llevar a cabo una excelente gestión financiera, considerar una perspectiva de procesos internos donde los gerentes, asuman el reto de ser capaces de dinamizar la administración de la empresa con la aplicación de una estructura organizacional que sea competitiva y cumpla con los objetivos propuestos, para lo cual la gerencia o la unidad administrativa debe evaluar su desarrollo de manera sistémica, hasta el cumplimiento de lo planificado” (p. 3), por lo tanto la responsabilidad que tiene la gerencia y la administración es grande, pues de su dedicación y desempeño depende el éxito de la organización.

La revista EKOS (2013) nos presenta el siguiente FODA:

Tabla 1.2 FODA de la PYMES Ecuador

DEBILIDADES	FORTALEZAS	OPORTUNIDADES	AMENAZAS
Existe concentración en la rama de actividad de las PYMES. Comercio tiene una representación del 33,60% sobre el total de empresas.	Diferenciación en los productos ofertados por las empresas, por lo cual existe un manejo de fidelidad de los clientes.	El programa exportar fácil permite comercializar hasta 5.000 USD FOB uno o varios paquetes de hasta 30 Kilos mecanismo para impulsar a las PYMES.	Para insertar sus productos en el mercado internacional existen cada vez más altos estándares de calidad; mismos que se encuentran ajenos a la realidad de las PYMES ecuatorianas.
Del total de las PYMES solo el 8% de ellas exporta sus productos.	Por el tamaño que tiene estas empresas existe una mayor dinámica de adaptación ante eventualidades externas al negocio. Rapidez en la toma de decisiones	"PRODUCEPYME" busca el fortalecimiento de la productividad y competitividad de las unidades productivas relacionadas al desarrollo.	
Un alto porcentaje 30.4% de PYMES afirma que sus proveedores de materia prima se encuentran en el extranjero.	Una empresa surge a partir de un emprendedor. Ecuador tienen una de las tasas de emprendimiento más altas de la región 26.61%.	La estabilidad económica que se vive en el país producto de la dolarización.	Existe baja capacitación técnica y poco manejo de información para las operaciones del negocio como jurídica y comercial.
Existe una falta de fomento en la cantidad de créditos ya que el 79.41% de las empresas analizadas creen que el crédito permanece igual.	Las PYMES en Ecuador tienen en promedio 35 trabajadores permanentes y 2 ocasionales. Lo que permite mantener el Know how del negocio.	El 63% de las PYMES considera positiva la disponibilidad de información para exportar.	La inseguridad en los centros poblacionales puede desestimular la inversión. El 33.54% de la PYMES considera como perjudicial a la inseguridad ciudadana.
Los canales de comunicación para publicitar su negocio son defectuosos, de tal manera que no existe un contacto cercano para sus consumidores		Las PYMES que consideran positivo el soporte del gobierno central y local son el 50% y el 51.68% respectivamente	La inestabilidad política en cuanto a relaciones internacionales se refiere, no permite un fluido tránsito para la inversión
Las PYMES no pueden ofrecer en la mayoría de casos, sueldos competitivos por lo que deben acceder a personal poco capacitado			Baja articulación entre el aparato productivo privado y el sistema educativo formal

Fuente: Revista EKOS Nro. 234

Elaborado por: Janneth Granda

La matriz FODA presentada por el equipo de investigación EKOS, resalta la responsabilidad que tienen gerentes y administradores en su gestión, pues de su trabajo depende también el crecimiento y permanencia de las empresas en el mercado, y además nos lleva a reflexionar sobre la necesidad urgente de políticas, planes, programas y proyectos nuevos orientados a las PYMES, además de los ya existentes.

Bajo las condiciones reinantes actualmente en el Ecuador, las PYMES tienen por delante un arduo camino por recorrer, en el cual deben participar conjuntamente actores privados y gubernamentales, ya que si bien es cierto los pequeños empresarios tienen que capacitarse y capacitar a su personal, el gobierno tiene la responsabilidad de abrir los espacios necesarios para que estas empresas tengan mejores oportunidades en el mercado tanto local como internacional.

1.1.1 Las empresas societarias en Ecuador.

En el Art 2 de la Sección I, Disposiciones Generales de la Codificación a la Ley de Compañías del Ecuador indica que existen cinco tipos de compañías a saber:

1. La Compañía en nombre colectivo;
2. La Compañía en comandita simple y dividida por acciones;
3. La Compañía de responsabilidad limitada;
4. La Compañía anónima; y
5. La Compañía de economía mixta.

Estas cinco especies de compañías constituyen personas jurídicas.

La Ley reconoce, además, la compañía accidental o cuentas en participación.

La Ley de Compañías en el Art.431 menciona: La Superintendencia de Compañías tiene personalidad jurídica, y su primera autoridad y representante legal es el Superintendente de Compañías.

La Superintendencia de Compañías según el Registro Oficial Nro. 312 de la Ley de Compañías ejercerá la vigilancia y control:

- a) De las compañías nacionales anónimas, en comandita por acciones y de economía mixta, en general;
- b) De las empresas extranjeras que ejerzan sus actividades en el Ecuador, cualquiera que fuere su especie;
- c) De las compañías de responsabilidad limitada; y,
- d) De las bolsas de valores y demás entes, en los términos de la Ley de Mercado de Valores.

Para el caso de las PYMES, la Superintendencia de compañías con Resolución No. SC-INPA-UA-G-10-005 de 5 de noviembre del 2010, publicada en el Registro Oficial No. 335 de 7 de diciembre del 2010, acoge la clasificación de PYMES, en concordancia con la normativa implantada por la Comunidad Andina en su Resolución 1260.

Que el art. 433 de la Ley de Compañías faculta a la Superintendencia de Compañías a expedir resoluciones que considere necesarias para el gobierno de las sociedades mencionadas en el Art. 431, de la misma Ley; y, en atribuciones que le confiere la Ley.

Resuelve:

Artículo Primero.- DE LA CLASIFICACIÓN DE LAS COMPAÑÍAS.- Acoger la siguiente clasificación de las PYMES, de acuerdo a la normativa implantada por la Comunidad Andina de acuerdo su resolución 1260 y la Legislación interna vigente

Tabla 1.3 Clasificación de las empresas societarias

Variables	Micro Empresa	Pequeña Empresa	Mediana Empresa	Grandes Empresas
Personal ocupado	De 1 a 9	De 10 a 49	De 50 a 199	≥200
Valor Bruto de Ventas Anuales	≤ 100.000	100.001 - 1.000.000	1.000.001- 5.000.000	>5.000.000,00
Monto de Activos	Hasta US \$ 100.000	De US \$ 100.001 hasta US \$ 750.000	De US \$ 750.001 hasta US \$ 3.999.999	≥US \$ 4.000.000

Fuente: Comunidadandina.org Informe VII Reunión de Expertos Gubernamentales en estadísticas sobre PYMES.

Elaborado por: Comunidad Andina de Comercio CAN

La Superintendencia de Compañías es un organismo que regula a las empresas en general, pero la mayoría de las empresas PYMES no están reguladas por esta entidad, pues se desarrollan en el ámbito informal debido a que están conformadas por personas naturales; sin embargo, existen PYMES que si se encuentran constituidas como personas jurídicas y cumplen con las normas y reglamentos que establece la legislación ecuatoriana.

Las PYMES en el Ecuador, abarcan gran diversidad de actividades económicas, de acuerdo al último censo económico del Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC), la concentración económica por actividad, está distribuida de acuerdo al siguiente detalle:

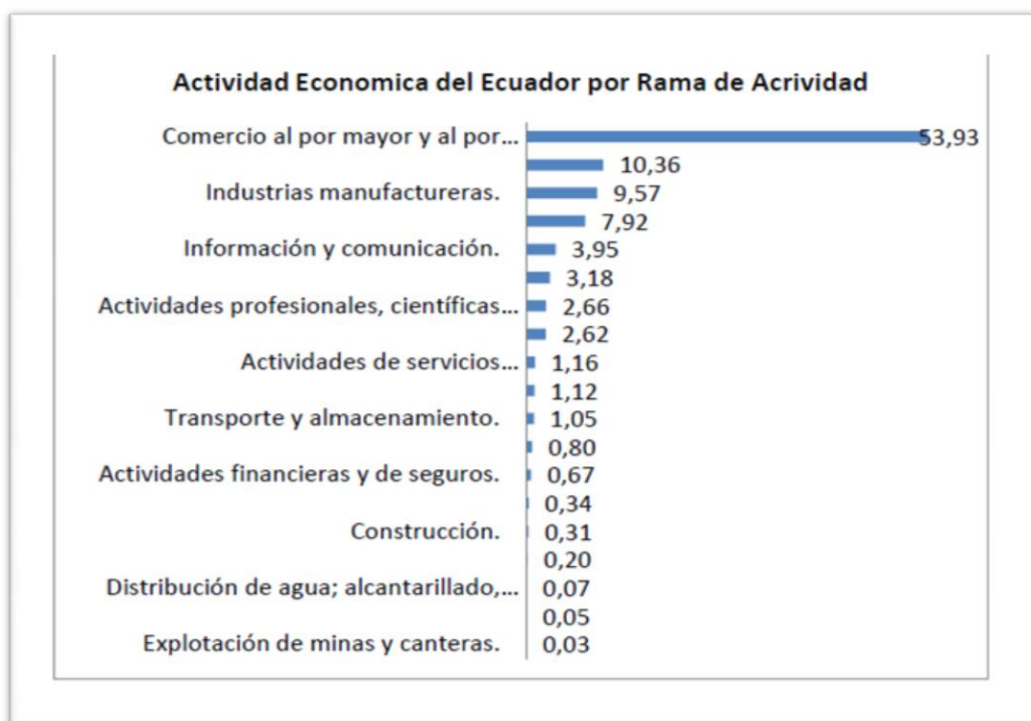


Figura 1.1 Actividad Económica del Ecuador por Rama de Actividad

Fuente: Instituto Nacional de estadística y Censos del Ecuador, Censo Nacional Económico 2010

Elaborado por: INEC

En la figura 1.1 se observa que un poco más de la mitad de las empresas ecuatorianas se dedican al comercio, dentro de esta actividad el mayor componente es el comercio al por mayor y al por menor con una incidencia del 54% a nivel nacional.

En lo que respecta al número de empresas por tamaño, en el resumen metodológico del Directorio de Empresas y Establecimientos (2013) menciona que para tener un panorama del tamaño de las empresas se deben de considerar dos criterios:

1. Las ventas de las empresas
2. El personal ocupado.

Estratos de personal ocupado - afiliado: Corresponde a la división en rangos de personal afiliado emitida por la Comunidad Andina de Naciones (CAN) que permite tener un panorama del tamaño de las empresas. Los estratos son los siguientes:

Tabla 1.4 Estratos de personal ocupado-afiliado

Estratos	Número de personas ocupadas
Estrato I	Entre 1 – 9
Estrato II	Entre 10 – 49
Estrato III	Entre 50 – 99
Estrato IV	Entre 100 – 199
Estrato V	>= 200

Nota: La Comunidad Andina de Naciones define los estratos del I al IV, el INEC incorpora el estrato V.

Fuente: Resumen Metodológico Directorio de Empresas y Establecimientos DIEE (2013)

Elaborado por: DIEE

El tamaño de la empresa corresponde a la estratificación que se dará a cada empresa de acuerdo con el volumen de ventas anual (V) y el número de personas ocupadas (P), se consideran los siguientes parámetros:

Tabla 1.5 Tamaño de las Empresas

Clasificación de las empresas	Volúmenes de ventas anuales	Personal ocupado
Micro empresa	Menor a 100.000	1 A 9
Pequeña empresa	De 100.001 a 1'000.000	10 A 49
Mediana empresa "A"	De 1'000.001 a 2'000.000	50 A 99
Mediana empresa "B"	De 2'000.001 a 5'000.000	100 A 199
Grande empresa	De 5'000.001 en adelante	200 en adelante

Nota: clasificación emitida por la Comunidad Andina de Naciones (CAN). Es importante señalar que el 1er criterio para determinar el tamaño de una empresa son las ventas y en 2do lugar el personal ocupado.

Fuente: Resumen Metodológico DIEE

Elaborado por: DIEE

Según el último Censo Económico de 2010, realizado por el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC), del total de empresas en el país, el 95,4% corresponde a microempresas; el 3,8%, a pequeñas; el 0,6 % a medianas; y, el 0,2%, a grandes.

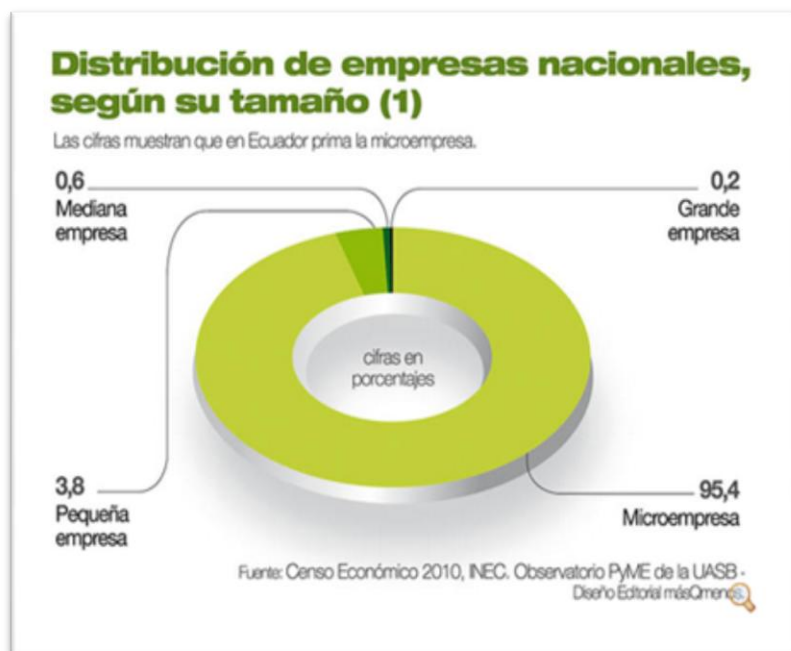


Figura 1.2 Distribución de empresas nacionales según su tamaño
Fuente: Censo Económico 2010, NEC. Observatorio PYME de la UASB
Elaborado: Editorial másOmenos.

INEC – Sistema Integrado de Consultas REDATAM (2013) nos presenta la siguiente información del tamaño de las empresas a nivel nacional.

Tabla 1.6 Tamaño de empresas 2013

CEPAL/CELADE Redatam+SP 4/29/2015

Base de datos
 Establecimientos Económicos
 Área Geográfica
 Toda la Base de Datos
 Título
 Tamaño de empresa 2013
 Frecuencia
 de Tamaño de empresa 2013

Tamaño de empresa 2013	Casos	%	Acumulado %
Microempresa	731,761	90.31	90.31
Pequeña empresa	61,798	7.63	97.94
Mediana empresa "A"	7,582	0.94	98.87
Mediana empresa "B"	5,248	0.65	99.52
Grande empresa	3,883	0.48	100.00
Total	810,272	100.00	100.00
NSA :	300,662		

Procesado con Redatam+SP
 CEPAL/CELADE 2003-2007

Fuente: REDATAM. Directorio de Empresas

Elaborado por: REDATAM

Los porcentajes de las 810.272 empresas mencionadas por la DIEE, INEC- REDATAM se detallan en la figura 1.3 a continuación:

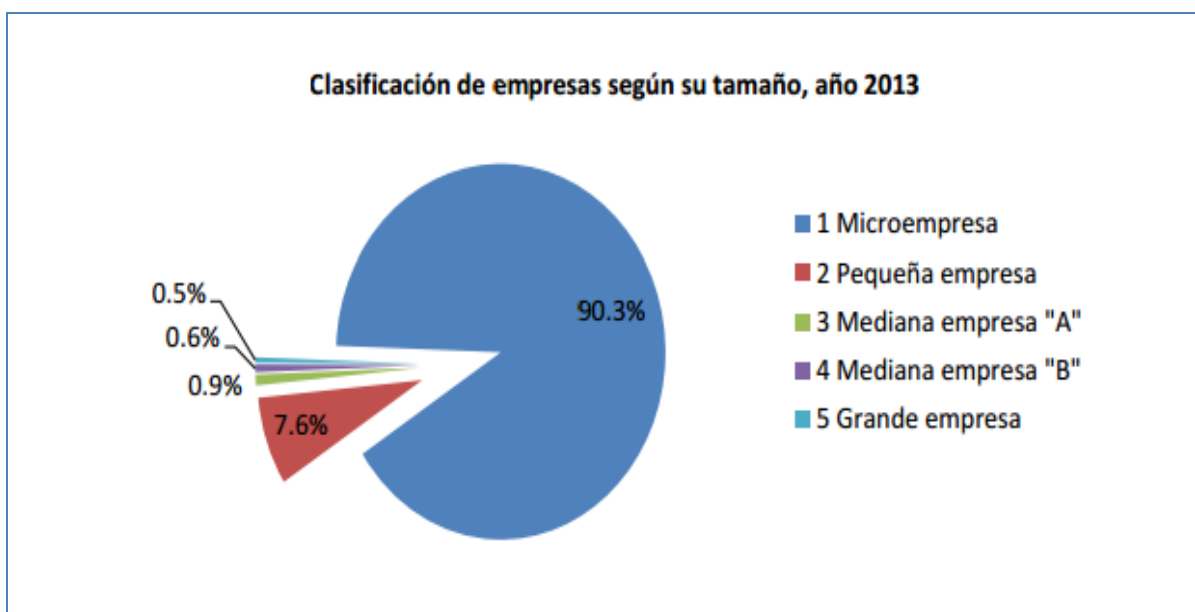


Figura 1.3 Clasificación de las empresas según su tamaño año 2013

Fuente: DIEE

Elaborado: DIEE

Según la Superintendencia de Compañías y Valores durante el periodo 2011 – 2013 las compañías que presentaron sus balances de acuerdo a su tamaño son:

Tabla 1.7 Compañías que presentaron sus balances periodo 2011-2013

NÚMERO DE COMPAÑÍAS QUE PRESENTARON BALANCES				
PERÍODO: 2011 - 2013				
POR TAMAÑO DE LA COMPAÑÍA				
	2011	2012	2013	
TAMAÑO DE LAS COMPAÑÍAS	55.449	46.759	49.023	
NO DEFINIDO	10.054	11.623	2	
MICROEMPRESA	24.601	17.293	25.372	
PEQUEÑA	12.600	10.487	15.067	
MEDIANA	5.626	4.970	5.995	
GRANDE	2.568	2.386	2.587	

Fuente: Superintendencia de Compañías y Valores

Elaborado por: SCV

Tabla 1.8 Número de compañías por tamaño y tipo que presentaron sus balances a la SVC

NÚMERO DE COMPAÑÍAS QUE PRESENTARON SUS BALANCES								
PERÍODO: 2013								
POR TAMAÑO Y TIPO DE COMPAÑÍA								
	2013							
	TOTAL9	ANÓNIMA	ANÓNIMA MULTINAC ANDINA	ANÓNIMA EN PREDIOS RÚSTICOS	RESPONSABILIDAD LIMITADA	ECONOMÍA MIXTA	SUCURSAL EXTRANJERA	ASOCIACIÓN O CONSORCIO
TAMAÑO DE LA COMPAÑÍA	49.023	34.199	6	15	14.294	20	465	24
NO DEFINIDO	2	1	0	0	1	0	0	0
MICROEMPRESA	25.372	18.835	1	6	6.309	5	209	7
PEQUEÑA	15.067	9.646	1	2	5.308	7	94	9
MEDIANA	5.995	3.852	2	5	2.067	4	62	3
GRANDE	2.587	1.865	2	2	609	4	100	5

Fuente: Estados financieros reportados por las compañías a la SCV

Elaborado por: La Superintendencia de compañías y valores

De acuerdo con los datos publicados por la Superintendencia de Compañías y valores (SCV) en 2013, existen 5.995 medianas empresas que presentaron sus balances.

De acuerdo a la entidad de control, durante el periodo 2013 la participación en ventas de las compañías societarias fue la siguiente:

Tabla 1.9 Total de Ingresos de las compañías que presentaron sus balances a la SCV

TOTAL DE INGRESOS GENERADOS POR LAS COMPAÑÍAS QUE PRESENTARON BALANCES				
PERÍODO: 2011 - 2013				
POR TAMAÑO DE LA COMPAÑÍA				
	2013			
	NIRO CIAS	TOTAL INGRESOS6	41	
			INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	
			43	
			OTROS INGRESOS	
TAMAÑO DE LA COMPAÑÍA	49.023	107.566.342.831,02	106.505.610.420,25	1.060.732.410,77
NO DEFINIDO	2	12.363,81	-641,64	13.005,45
MICROEMPRESA	25.372	637.402.557,90	513.593.779,33	123.808.778,57
PEQUEÑA	15.067	6.567.983.677,21	6.458.211.429,85	109.772.247,36
MEDIANA	5.995	14.510.584.246,19	14.401.330.666,20	109.253.579,99
GRANDE	2.587	85.850.359.985,91	85.132.475.186,51	717.884.799,40

Fuente: Estados Financieros reportados por la Compañías a la SCV

Elaborado por: SCV

Como se puede apreciar en el cuadro anterior, las medianas empresas tuvieron un ingreso total de US\$ 14.510.584.246,19, de los cuales el 99%; esto es, US\$ 14.401.330.666,20 corresponden a ingresos operacionales y apenas el 1% a otros ingresos.

1.1.2 Evolución geográfica de las MESE

Guamán y Vera (2010) mencionan que las PYMES se originaron como resultado de la gran crisis económica y política que se ha vivido en la economía mundial en las últimas décadas y lo hicieron de dos formas:

Como empresas bien organizadas y de origen familiar, las primeras con una correcta gestión empresarial y las segundas, caracterizadas por una gestión solamente preocupada por su supervivencia, y no deseosa de cumplir diversas acciones que le permitan obtener su crecimiento y su permanencia en el mercado. Además mencionan que las PYMES en su evolución han pasado por tres etapas:

Primera Etapa

Esta etapa transcurrida entre los años 50's y 60's, las PYMES comenzaron a adquirir importancia en el mercado mundial durante la vigencia del modelo de sustitución de importaciones, el cual permitió en una economía cerrada realizar un "proceso de aprendizaje" con importantes logros aunque con algunas limitaciones.

Segunda Etapa

Las limitaciones presentadas en la primera etapa afectaran tanto la productividad como la calidad de las PYMES, provocando que durante los 70's se preocuparan únicamente por su supervivencia, lo que las llevó a una profunda crisis que continuó en los 80's.

Tercera Etapa

A partir de 1999 comienza una nueva etapa para las PYMES provocada por los cambios en la disponibilidad de financiamiento externo y estabilidad económica interna. (p.12)

De acuerdo al análisis de las etapas de evolución de las PYMES, se determina que originalmente nacieron como respuesta a un modelo macroeconómico de sustitución de importaciones, luego pasaron por una difícil etapa de supervivencia, para luego consolidarse como una alternativa de generación de empleo y desarrollo del país. En el Ecuador geográficamente el número de Pymes ha ido aumentando en las diferentes regiones del país y una mayor concentración de ellas en las 2 principales ciudades Quito y Guayaquil.

En Quito y Guayaquil se asienta el 77% de las empresas, Azuay, Manabí y Tungurahua albergan el 15%, mientras que el 8% restante se asienta en otras 17 provincias (Veleceta, 2013, p. 42)

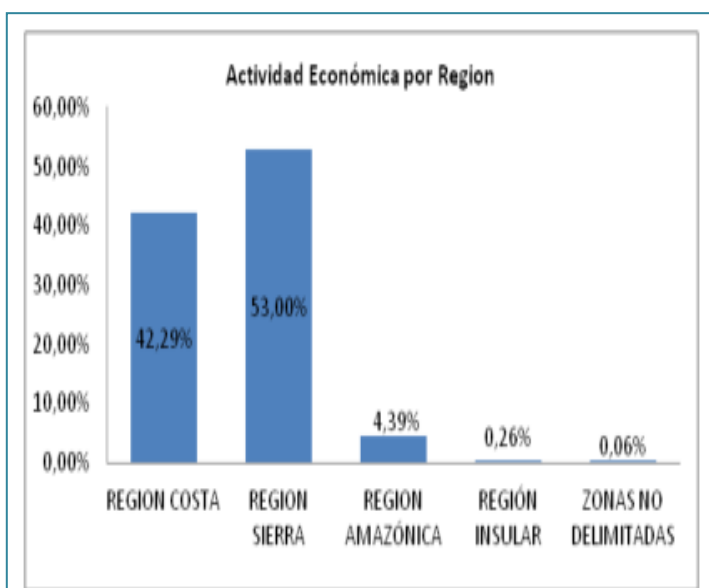


Figura: 1.4 Actividad Económica por Región

Fuente: Instituto nacional de Estadísticas y Censos del Ecuador, censo nacional económico 2010

Elaborado por: INEC

De acuerdo a la información publicada por la Superintendencia de Compañías (2013), la distribución de las compañías societarias por región geográfica y tamaño de la compañía es la siguiente:

Tabla 1.10 Número de compañías por región y tamaño

NÚMERO DE COMPAÑÍAS QUE PRESENTARON BALANCES						
PERÍODO: 2013						
POR REGIÓN GEOGRÁFICA Y TAMAÑO DE LA COMPAÑÍA						
	2013					
	TOTAL8	NO DEFINIDOS9	MICROEMPRESA10	PEQUEÑA11	MEDIANA12	GRANDE13
Region Geografica	49.023	2	25.372	15.067	5.995	2.587
COSTA	26.466	1	14.990	7.467	2.837	1.171
EL ORO	1.401	0	692	423	230	56
ESMERALDAS	215	0	112	62	24	17
GUAYAS	21.989	1	12.558	6.193	2.266	971
LOS RIOS	497	0	232	156	81	28
MANABI	2.008	0	1.174	540	201	93
SANTA ELENA	356	0	222	93	35	6
SIERRA	21.441	1	9.652	7.318	3.074	1.396
AZUAY	2.293	1	1.120	742	312	118
BOLIVAR	68	0	57	8	3	0
CAÑAR	226	0	167	43	10	6
CARCHI	126	0	77	36	9	4
COTOPAXI	458	0	273	113	55	17
CHIMBORAZO	309	0	209	70	23	7
IMBABURA	437	0	279	98	44	16
LOJA	634	0	398	162	59	15
PICHINCHA	15.566	0	6.388	5.662	2.378	1.138
TUNGURAHUA	833	0	434	229	121	49
SANTO DOMINGO DE I	491	0	250	155	60	26
ORIENTE	936	0	622	234	63	17
MORONA SANTIAGO	120	0	79	37	4	0
NAPO	96	0	68	20	6	2
PASTAZA	102	0	75	21	3	3
ZAMORA CHINCHIPE	154	0	121	28	4	1
SUCUMBIOS	299	0	197	72	24	6
ORELLANA	165	0	82	56	22	5
GALAPAGOS	180	0	108	48	21	3
GALAPAGOS	180	0	108	48	21	3

FUENTE: Estados financieros reportados por las Compañías a la SCV

Fuente: Estados Financieros reportados por las compañías a la SCV

Elaborado por: SCV

1.1.3. Características de las MESE basado en la clasificación CIU.

Según el Informe anual de labores de la Superintendencia de Compañías (2011) el Clasificador Internacional Industrial Uniforme de Actividades Económicas CIU – Revisión 4, constituye el instrumento técnico que sirve para clasificar de manera uniforme, consistente y coherente, las actividades económicas y unidades de producción, dentro de un sector de la economía, según la actividad económica principal que desarrolle.

La Comisión de Estadística de las Naciones Unidas propuso el proyecto CIIU revisión 4, planteando modificaciones del clasificador CIIU revisión 3 (2005), en función a los cambios en la economía, globalización, tecnología de la información, etc., que trajeron como consecuencia modificaciones en la estructura empresarial a nivel de sección, división, grupo, clase, subclase y actividad individual, y en los procesos de transformación de productos.

En razón de ello, la Superintendencia de Compañías, en su informe de Labores (2011) dio a conocer que actualizó el sistema de clasificación de acuerdo a la codificación vigente, verificando y registrando en el sistema institucional la actividad económica a la que en la actualidad se dedican las compañías, lo cual permitió además actualizar la base de datos y contar con un marco general de información en la que los datos de la compañías pueden reunirse y proporcionarse para fines de análisis económico, adopción de decisiones y elaboración de políticas, no sólo a nivel institucional sino también a nivel de entidades del Estado, personas naturales y jurídicas.

El proceso de conversión del CIIU versión 3 al CIIU versión 4 permitió:

- Armonizar las diferentes actividades económicas de las empresas controladas por la Institución de acuerdo a la codificación vigente, emitida por las Naciones Unidas.
- Homogenizar estadísticas empresariales de acuerdo al clasificador estructurado por el INEC.
- Manejar un directorio actualizado de empresas y mantener un sistema integrado de nomenclatura (SIN) definido por el gobierno.
- Contar con una base de datos confiable que sirva como fuente de información para la investigación y como aporte en la toma de decisiones de las diferentes entidades del Estado y de la utilización de esta información por parte de personas naturales y jurídicas. (pp. 29-30).



Figura 1.5 Proceso de Conversión a CIIU versión 4

Fuente. Superintendencia de Compañías y Valores

Elaborado por: Superintendencia de Compañías y Valores

Según el INEC los principios de la CIIU son:

- Es una estructura de clasificación coherente y consistente de actividades económicas.
- Se basa en un conjunto de conceptos, definiciones principios y normas.
- 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.

FINALIDAD

- Establecer una clasificación uniforme de las actividades económicas y productivas.

PROPÓSITO PRINCIPAL

- Ofrecer un conjunto de categorías de actividades que se pueda utilizar para reunir y presentar las estadísticas de acuerdo con esas actividades.

En la siguiente tabla constan los 19 sectores que fueron depurados, abarcando un total de 44.396 compañías convertidas de CIIU 3 a CIIU 4.

Tabla 1.11 Sectores Codificados

TABLA SECTORES CODIFICADOS		
1	A. Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	3.186
2	B. Explotación de minas y canteras.	527
3	C. Industrias manufactureras.	3.902
4	D. Suministros de electricidad, gas vapor y aire acondicionado.	170
5	E. Distribución de agua, alcantarillado, gestión de desechos y actividades de saneamiento.	153
6	F. Construcción.	3.502
7	G. Comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos automotores y motocicletas.	12.013
8	H. Transporte y almacenamiento.	3.675
9	I. Actividades de alojamiento y de servicios de comida.	935
10	J. Información y comunicación	1.396
11	K. Actividades financieras y de seguros	351
12	L. Actividades inmobiliarias	6.091
13	M. Actividades profesionales, científicas y técnicas.	3.892
14	N. Actividades de servicios administrativos y de apoyo	2.952
15	P. Enseñanza.	4.70
16	Q. Actividades de atención de la salud humana y de asistencia social.	708
17	R. Artes, entretenimiento y recreación.	219
18	S. Otras actividades de servicios	251
19	U. Actividades de organizaciones y órganos territoriales	3
TOTAL		44.396

Fuente. Informe de labores 2011 Superintendencia de Compañías y Valores

Elaborado por: Superintendencia de Compañías y Valores

En la siguiente tabla podemos observar el número de medianas empresas que presentaron sus Balances en los periodos 2011, 2012 y 2013 de acuerdo a su actividad económica. Esta información se la obtuvo mediante trámite administrativo 47553 dirigido a la Superintendencia de Compañías y Valores.

Tabla 1.12 Medianas empresas que presentaron sus balances a la SCV

PERÍODO: 2011 - 2013			
POR ACTIVIDAD ECONÓMICA Y TAMAÑO			
	2011	2012	2013
	MEDIANA	MEDIANA6	MEDIANA11
Actividad Económica	5.626	4.970	5.995
A - AGRICULTURA, GANADERÍA, SILVICULTURA Y PESCA.	645	533	602
B - EXPLOTACIÓN DE MINAS Y CANTERAS.	88	80	77
C - INDUSTRIAS MANUFACTURERAS.	703	637	777
D - SUMINISTRO DE ELECTRICIDAD, GAS, VAPOR Y AIRE ACONDICIONADO.	15	13	19
E - DISTRIBUCIÓN DE AGUA; ALCANTARILLADO, GESTIÓN DE DESECHOS Y ACTIVIDADES DE SANEAMIENTO.	20	19	16
F - CONSTRUCCIÓN.	433	375	433
G - COMERCIO AL POR MAYOR Y AL POR MENOR; REPARACIÓN DE VEHÍCULOS AUTOMOTORES Y MOTOCICLOS.	1.950	1.749	2.255
H - TRANSPORTE Y ALMACENAMIENTO.	264	240	397
I - ACTIVIDADES DE ALOJAMIENTO Y DE SERVICIO DE COMIDAS.	118	110	165
J - INFORMACIÓN Y COMUNICACIÓN.	113	103	158
K - ACTIVIDADES FINANCIERAS Y DE SEGUROS.	80	72	47
L - ACTIVIDADES INMOBILIARIAS.	457	376	164
M - ACTIVIDADES PROFESIONALES, CIENTÍFICAS Y TÉCNICAS.	309	274	355
N - ACTIVIDADES DE SERVICIOS ADMINISTRATIVOS Y DE APOYO.	260	240	321
O - ADMINISTRACIÓN PÚBLICA Y DEFENSA; PLANES DE SEGURIDAD SOCIAL DE AFILIACIÓN OBLIGATORIA.	0	0	0
P - ENSEÑANZA.	49	43	53
Q - ACTIVIDADES DE ATENCIÓN DE LA SALUD HUMANA Y DE ASISTENCIA SOCIAL.	75	67	112
R - ARTES, ENTRETENIMIENTO Y RECREACIÓN.	20	13	7
S - OTRAS ACTIVIDADES DE SERVICIOS.	27	26	37
T - ACTIVIDADES DE LOS HOGARES COMO EMPLEADORES; ACTIVIDADES NO DIFERENCIADAS DE LOS HOGARES.	0	0	0
U - ACTIVIDADES DE ORGANIZACIONES Y ÓRGANOS EXTRATERRITORIALES.	0	0	0
Z - DEPURAR	0	0	0

Fuente: Estados financieros reportados por las Compañías a la SCV

Elaborado por: SCV

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

El sistema financiero está integrado por todas las instituciones encargadas de realizar la intermediación financiera con fines de lucro.

Cuando las empresas no tienen la suficiente liquidez para poder hacer frente las diferentes obligaciones, deudas, actividades, tareas tanto internas como externas, cuando desean expandirse, incursionar en nuevos mercados, sacar un nuevo producto y no cuentan con los suficientes recursos, necesitan recurrir a las fuentes de financiamiento existentes en el mercado

Siempre que se constituye o se trata de capitalizar una empresa, se necesitan recursos para alcanzar las metas propuestas, de igual forma para desarrollar una PYMES, en la actualidad se pueden encontrar varias fuentes de financiamiento para apoyar la creación o ampliación de las empresas independiente del tamaño. Del correcto análisis que se realice para elegir la fuente adecuada se desprenderá el éxito empresarial.

CRISFE Fundación (s.f), menciona que el sistema financiero nacional está constituido por:

- Instituciones Financieras Privadas (bancos, sociedades financieras, cooperativas y mutualistas);
- instituciones financieras públicas; y
- compañías de seguros.

Los bancos son el mayor y más importante participante del mercado con más del 90% de las operaciones del total del sistema.

La Constitución del Ecuador (2008), en el artículo 309, se establece que "El sistema financiero nacional se compone de los sectores público, privado, y del popular y solidario, que intermediarán recursos del público".

El sistema financiero ecuatoriano está regulado por dos principales entes, la Superintendencia de Bancos y Seguros (SBS); y, la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria.



Figura 1.6 Sistema Financiero

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros SBS

Elaborado por: SBS

1.2.1 Clasificación de las fuentes de financiamiento.

Veleceta (2013) menciona que según el origen, los recursos financieros se pueden agrupar en dos grandes categorías:

- Financiación interna
- Financiación externa.

La financiación interna o autofinanciación está integrada por aquellos recursos financieros que la empresa genera por sí misma, sin necesidad de tener que acudir al mercado financiero.

Entre estas tenemos:

- Ahorros personales
- Aportaciones de los socios
- Utilidades retenidas.

La financiación externa está formada por aquellos recursos financieros que se obtienen del exterior de la empresa:

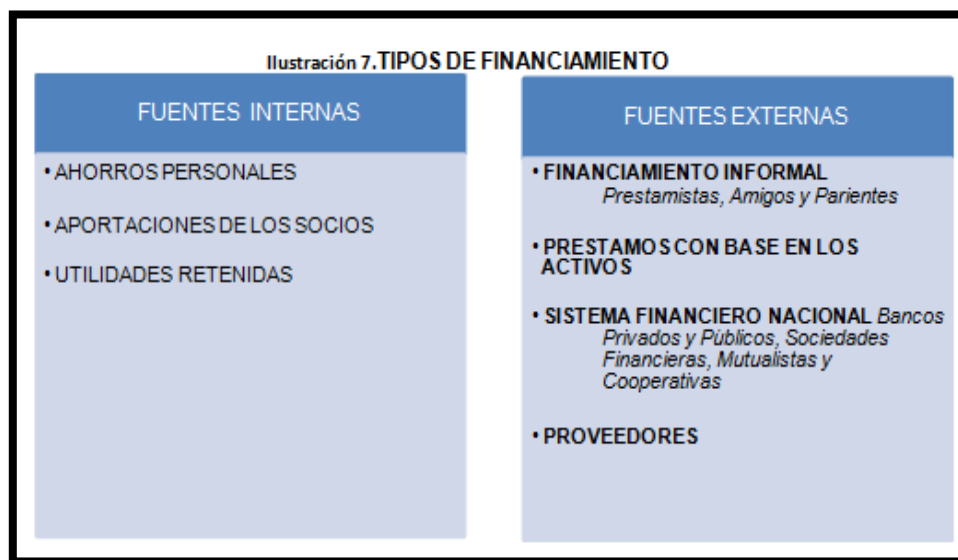
Entre estas tenemos:

- Emitiendo acciones (ampliando capital)
- Colocando obligaciones (emisión de deuda)
- Acudiendo al mercado de crédito formal o informal para obtener préstamos a plazo.

Para las PYMES las principales fuentes de financiamiento en orden de importancia son: La reinversión de utilidades, el crédito bancario o financiero local, el financiamiento de proveedores Y el aporte de socios.

Los bancos representan una de las principales fuentes de financiamiento de las PYMES, pero estos no cuentan en sus estructuras con departamentos especializados en PYMES. Esto implica que las entidades financieras no poseen un conocimiento amplio de la totalidad de los mercados, asimismo las PYMES presentan habitualmente un bajo profesionalismo en el staff gerencial, lo que implica que tengan dificultades para proveer información a los bancos. (pp. 52-53)

Tabla: 1.13 Tipos de Financiamiento



Fuente: "Análisis de las Fuentes de Financiamiento para las PYMES" (tesis para maestría)

Elaborado por: Ing. Norma Velecela.

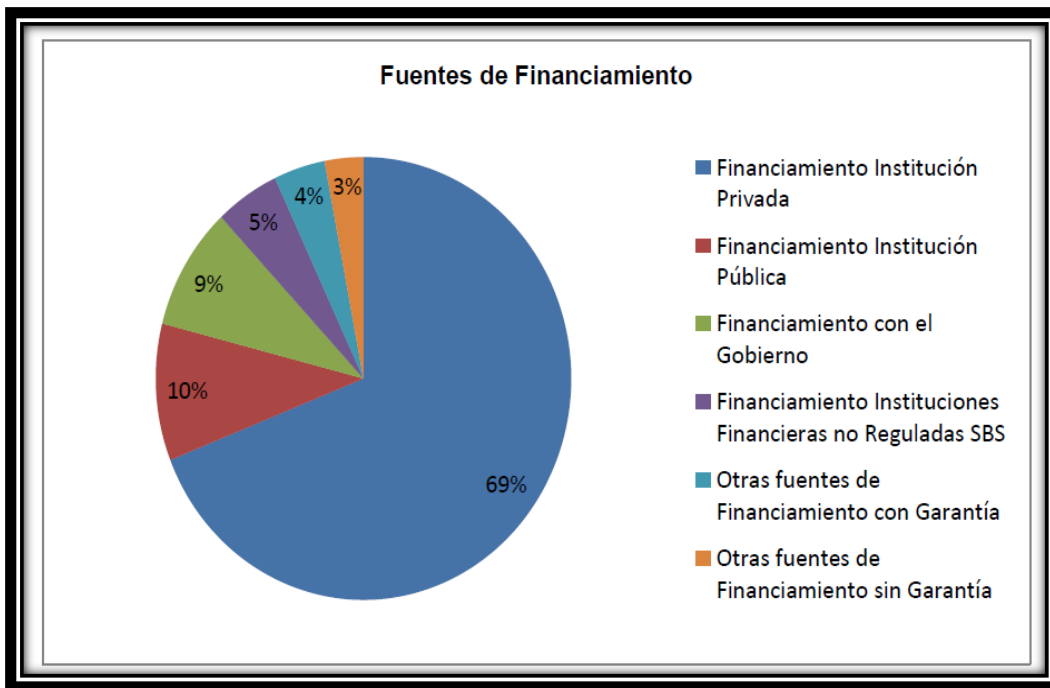


Figura 1.7 Fuentes de Financiamiento

Fuente: INEC (2010)

Elaborado por: INEC

1.2.2 Características del mercado de dinero.

Los bancos tienden a conceder préstamos a las empresas bajo las siguientes modalidades:

- Líneas de Crédito: Es un acuerdo o convenio informal entre el deudor y el banco respecto a la cantidad máxima de crédito que el banco proporcionará al deudor en un momento determinado.
- Préstamos a plazo personal y quirografario.
- Préstamos hipotecarios o a plazo: Estos créditos suelen emplearse para financiar activos fijos o para capital del trabajo.
- Garantías Bancarias: Documento emitido por un banco para responder ante terceros del cumplimiento de una obligación contraída por un cliente suyo.
- Expedir tarjetas de crédito con base en contratos de apertura de crédito

El sistema financiero privado es el que predomina y tiene mayor demanda por parte de las PYMES.

Según Banco del Pichincha los créditos para pequeñas y medianas empresas:

- Están enfocados en necesidades de caja o capital de trabajo.
- El monto mínimo de crédito es de 15.000 USD y el máximo de 220.000 USD.
- La garantía puede ser hipoteca, firmas o prendas.
- El plazo depende del ciclo del negocio del cliente, generalmente va de 30 a 180 días, renovable.
- La tasa de interés es fija durante el plazo del crédito.

Desde agosto de 2007 a octubre de 2008, el gobierno implementó una política de reducción de tasas máximas, como se puede observar en la siguiente figura:

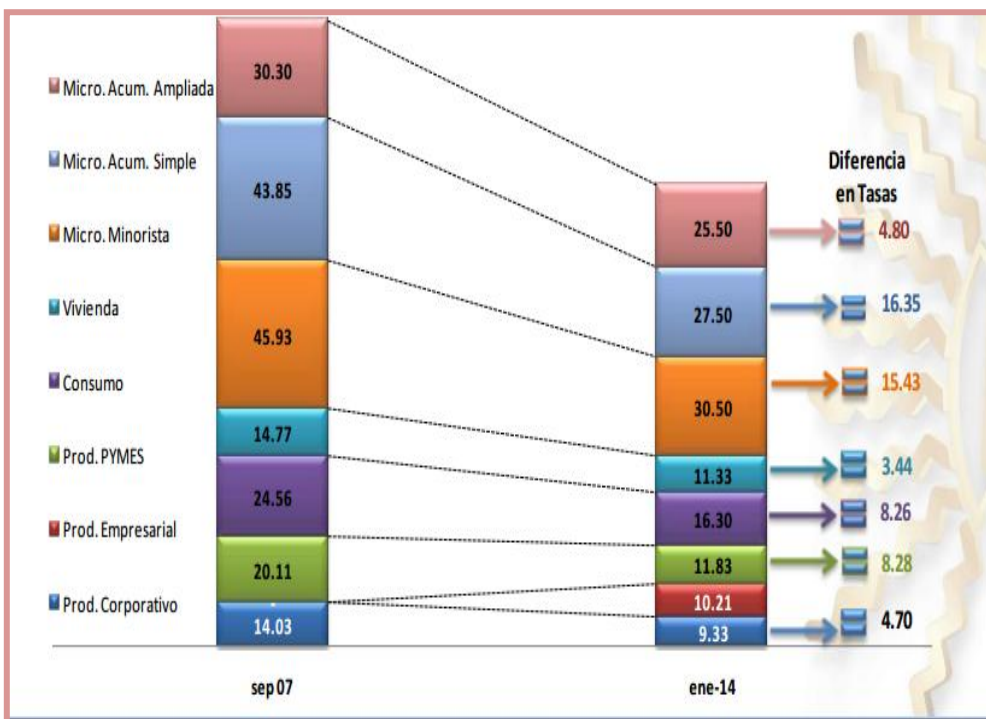


Figura 1.8 Evolución tasas interés activas máximas, porcentajes septiembre 2007- Enero 2014

Fuente: BCE

Elaborado Por: BCE

CAPÍTULO II
GENERALIDADES DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL DE LAS MESE

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

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

- Descripción teórica – metodológica de los conceptos

Según Van Horne y Wachowics (2002), para analizar la situación y desempeño financiero empresarial, es necesario contar con herramientas que permitan cumplir con ese objetivo, las razones o índices financieros constituyen una de las opciones que pueden ser usadas con ese fin, generalmente se subdividen en: Razones de liquidez, Solvencia (Apalancamiento financiero o deuda), Actividad y Rentabilidad, como se esquematiza en la siguiente figura. (p. 132)

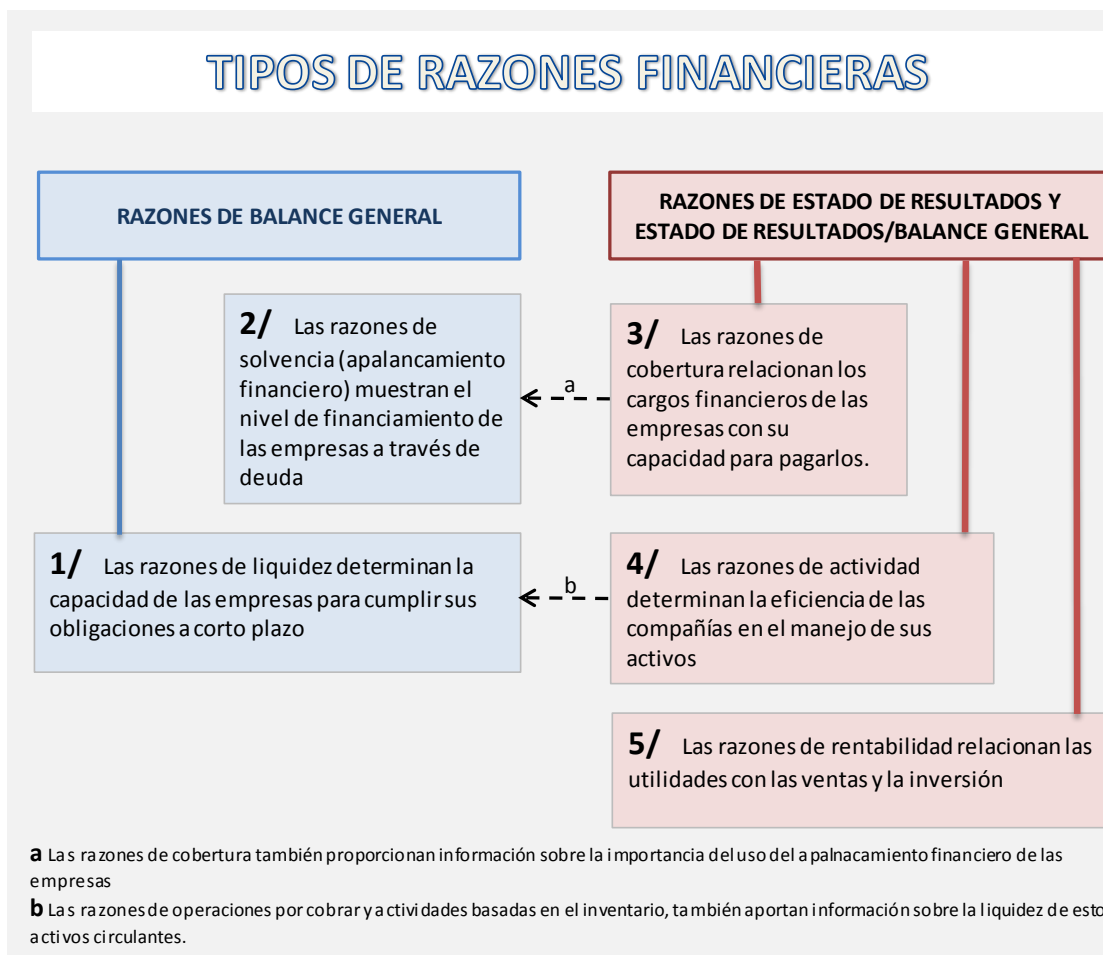


Figura 2.1 Tipos de razones financieras

Fuente: Van Horne, J. y Wachowics, J. (2002), pág. 134

Elaborado por: Janneth Granda

En el presente trabajo y con el fin de cumplir con los objetivos específicos planteados por el proyecto de investigación nacional, con respecto a analizar la evolución de los indicadores financieros de las MESE, en el período 2000 al 2012 y determinar el impacto de la estructura de capital de las MESE en sus indicadores de rentabilidad y solvencia en el mismo período, en el presente capítulo únicamente se procederá a realizar el análisis de los siguientes indicadores:

RAZONES DE SOLVENCIA		
ORD.	RAZÓN O ÍNDICE	FÓRMULA DE CÁLCULO
1	APALANCAMIENTO	Activo Total / Patrimonio
2	APALANCAMIENTO FINANCIERO	(UAI / Patrimonio) / (UAII/ Activos Totales)
3	ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO	Pasivo total / Activo total
4	ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL	Pasivo total / Patrimonio
RAZONES DE RENTABILIDAD		
ORD.	RAZÓN O ÍNDICE	FÓRMULA DE CÁLCULO
1	RENTABILIDAD FINANCIERA	(Ventas/Activo)*(UAII/Ventas)*(Activo/Patrimonio)*(UAI/UAII)*(UN/UAI)
2	RENTABILIDAD NETA DEL ACTIVO (DUPONT)	(UN/Ventas)*(Ventas/Activo total)

Figura 2.2 Razones de solvencia y rentabilidad Capítulo II

Fuente: documento enviado por la UTPL

Elaborado por: Janneth Granda

Para el análisis de cada indicador se procederá de la siguiente manera: se colocará el gráfico obtenido a partir de los datos proporcionados por la UTPL, se procederá a realizar una introducción teórica acerca del indicador, para luego finalizar con el respectivo análisis interpretativo por parte de la autora de este trabajo.

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

- Análisis descriptivo de la evolución de los indicadores apoyado en métodos gráficos

Indicadores de solvencia

Los indicadores de endeudamiento o solvencia tienen por objeto medir en qué grado y de qué forma participan los acreedores dentro del financiamiento de la empresa. Se trata de establecer también el riesgo que corren tales acreedores y los dueños de la compañía y la conveniencia o inconveniencia del endeudamiento.

A continuación se realizará el análisis de 4 indicadores de este tipo, partiendo de una serie de datos proporcionada por el equipo investigador de la UTPL y que corresponden a los valores promedio de las medianas empresas dedicadas a diferentes actividades económicas, en el período 2000-2012:

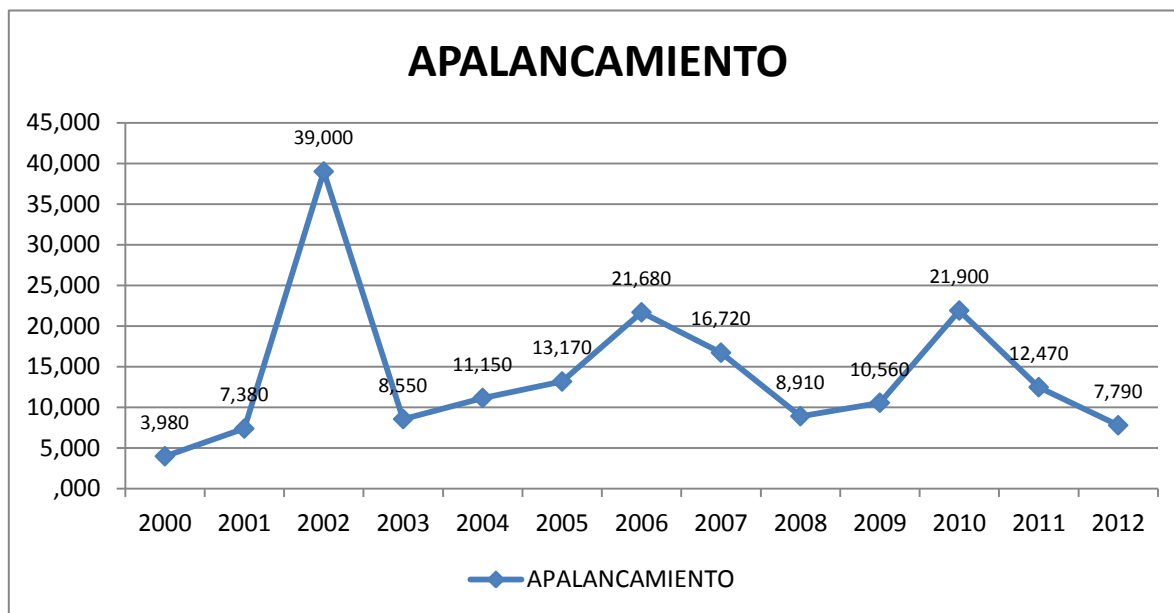


Figura 2.3 Apalancamiento de las MESES, período 2000-2012

Fuente: Base de datos proporcionada por la UTPL

Elaborado por: Janneth Granda

El 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.

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

Dicho apoyo es procedente si la rentabilidad del capital invertido es superior al costo de los capitales prestados; en ese caso, la rentabilidad del capital propio queda mejorada por este mecanismo llamado "efecto de palanca". En términos generales, en una empresa con un fuerte apalancamiento, una pequeña reducción del valor del activo podría absorber casi totalmente el patrimonio; por el contrario, un pequeño aumento podría significar una gran revalorización de ese patrimonio.

Análisis interpretativo

Como se puede apreciar en el gráfico precedente en el período 2000-2012, las MESES se apalarcaron con diferentes intensidades a lo largo de los años estudiados, dependiendo de

Algunas circunstancias coyunturales, como los cambios de gobierno, las políticas de acceso a las fuentes de financiamiento, la variación de las tasas de interés y la percepción de los propios empresarios sobre la situación general del país y su posible éxito o fracaso frente a los potenciales escenarios.

Es importante observar que durante todo el período de análisis el índice de apalancamiento es positivo; es decir que a pesar de las difíciles circunstancias que debió afrontar el país durante la transición de la moneda nacional al dólar americano, los empresarios lograron mejorar la rentabilidad del capital propio, empleando la palanca financiera ofrecida por el sistema financiero nacional.

No se debe perder de vista que en el año 2000 donde se observa el valor más bajo del índice de apalancamiento; esto es 3,98, fue el año donde se produjo la dolarización de la economía ecuatoriana. Efectivamente a raíz de la caída del Presidente Jamil Mahuad, el 22 de enero de 2000, en medio de una profunda crisis económica que llevó a la ejecución de un feriado bancario, se hizo cargo del gobierno el hasta entonces Vicepresidente de la República Gustavo Noboa Bejarano.

Apenas Noboa se hace cargo del poder, ratificó la dolarización de la economía a la par que el Congreso Nacional expedía la Ley para la transformación económica del Ecuador, también conocida como Trole I, para septiembre de 2000 se expedía la Ley Trole II, la misma que modificaba 31 cuerpos legales de carácter económico, social, financiero y laboral.

A pesar de que en el año 2000 hubo un crecimiento del PIB de 2,8, prácticamente pasó inadvertido, pues el proceso de dolarización de la economía en ese año determinó que la inflación anual cerrara en el 96,1% y la tasa activa referencial del Banco Central del Ecuador (BCE) se fijará en el 14,52%.

Para el año 2001, la dolarización empieza a generar estabilidad en la economía, lo cual se evidencia en el crecimiento del PIB que se ubicó en el 5,3% el más elevado de América del Sur, la inflación descendió al 40,3% y la tasa de interés activa del BCE se ubicó en el 15,10%; sin embargo de esta pequeña elevación en la tasa de interés respecto al año 2000, las empresas incrementaron su palanca financiera a 7,38 posiblemente alentados por las señales de estabilidad que se comenzaban a evidenciar con el nuevo sistema económico adoptado por el país.

En el año 2002 se produce un fenómeno inusual pues el índice de apalancamiento de las medianas empresas crece de forma extraordinaria a 39, posiblemente motivadas por el

sostenido crecimiento de la economía ecuatoriana dolarizada, pues en ese año el PIB volvió a experimentar un importante crecimiento del 4,2%, la inflación descendió al 27% y la tasa activa referencial del BCE disminuyó al 12,77%.

En 2003 asume la presidencia del Ecuador el Ing. Lucio Gutiérrez Borbúa, en su período presidencial que duró hasta el año 2005 en que fue interrumpido su mandato, el índice de apalancamiento de las medianas empresas experimenta un crecimiento sostenido desde 8,55 en 2003 hasta 13,17 en 2005, este crecimiento responde posiblemente a la percepción de estabilidad de la economía ecuatoriana y la disminución de las tasas de interés que se establecieron en 11,19% en 2003, 7,65% en 2004 y 8,99% en 2005. (Andrade, 2011, p. 59)

En el año 2006 ya en el gobierno del Dr. Alfredo Palacio el índice de apalancamiento experimenta un importante incremento, ubicándose en 21,68 disminuyendo posteriormente a 16,72 en 2007, posiblemente por efecto del año electoral que se vivía en el país. De todas formas la rentabilidad del capital propio para los empresarios ecuatorianos se vio mejorada por el efecto de palanca que ejercieron los recursos proporcionados a este sector por parte de la banca, se debe tomar en consideración que en el gobierno de Palacio el PIB creció en 4,8% respecto al año 2005 (7,1%), según la CEPAL la expansión de la economía ecuatoriana se debió principalmente al dinamismo que mostraron los sectores comercial y de servicios, dentro de los cuales actúan gran parte de las medianas empresas.

A partir de 2007 comienza el gobierno de Econ. Rafael Correa Delgado, en el periodo que va de 2007 a 2012 observamos que las medianas empresas incrementaron y disminuyeron su índice de apalancamiento, posiblemente esto se deba más al comportamiento cíclico del endeudamiento y periodos de pago, que a las condiciones económicas en sí mismas; sin embargo, debemos recordar que en el año 2008 se presentó la crisis financiera internacional, la misma que determinó un incremento generalizado de precios, este año terminó con un índice de inflación de 8,83%, 5,51 puntos porcentuales mayor que en 2007 que cerró en 3,32%, lo cual puede haber desestimulado la inversión productiva, en vista del ambiente de recesión que se vivía en ese año.

En 2009 y 2010 el índice de apalancamiento de las MESES, comienza a mostrar un repunte situándose en 10,56 en 2009 y 21,90 en 2010, esto se debe principalmente a la política del gobierno respecto a la fijación de tasas de interés máximas, que se plasmó en la Ley del Costo Máximo Efectivo de Crédito. Por ejemplo según información del BCE, la tasa de interés para préstamos PYMES que en julio de 2007 era de 20,11%, disminuyó a 11,83% en

septiembre de 2009, indudablemente frente a una disminución tan importante del costo de la palanca financiera, los empresarios optaron por tomar un mayor nivel de crédito.

En los años 2011 y 2012 se observa una disminución del nivel de apalancamiento de las medianas empresas, según datos del BCE el monto global de créditos disminuyó aproximadamente el 10%, la mayor variación en términos relativos se presentó en los segmentos de Vivienda, Productivo Empresarial y Productivo Corporativo con una reducción en el volumen otorgado de 30,93%, 19,11% y 10,24% respectivamente. Considerando que en 2010 el sector de las MESES alcanzó un nivel de apalancamiento de 21,90, es normal esperar que en los siguientes dos años se encuentren sin necesidad de realizar nuevos créditos, lo cual es avalado por una encuesta realizada por el BCE, donde se determinó lo siguiente: no existió necesidad de financiamiento con el 42% en las empresas cuya actividad es el comercio, construcción y servicios, y el 39% para las empresas cuya actividad es la industria. Otro de los motivos por los cuales no solicitaron nuevos créditos se debe a que las empresas se financian con sus propios recursos (comercio 40%, industria 37%, construcción 32% y servicios 40%).

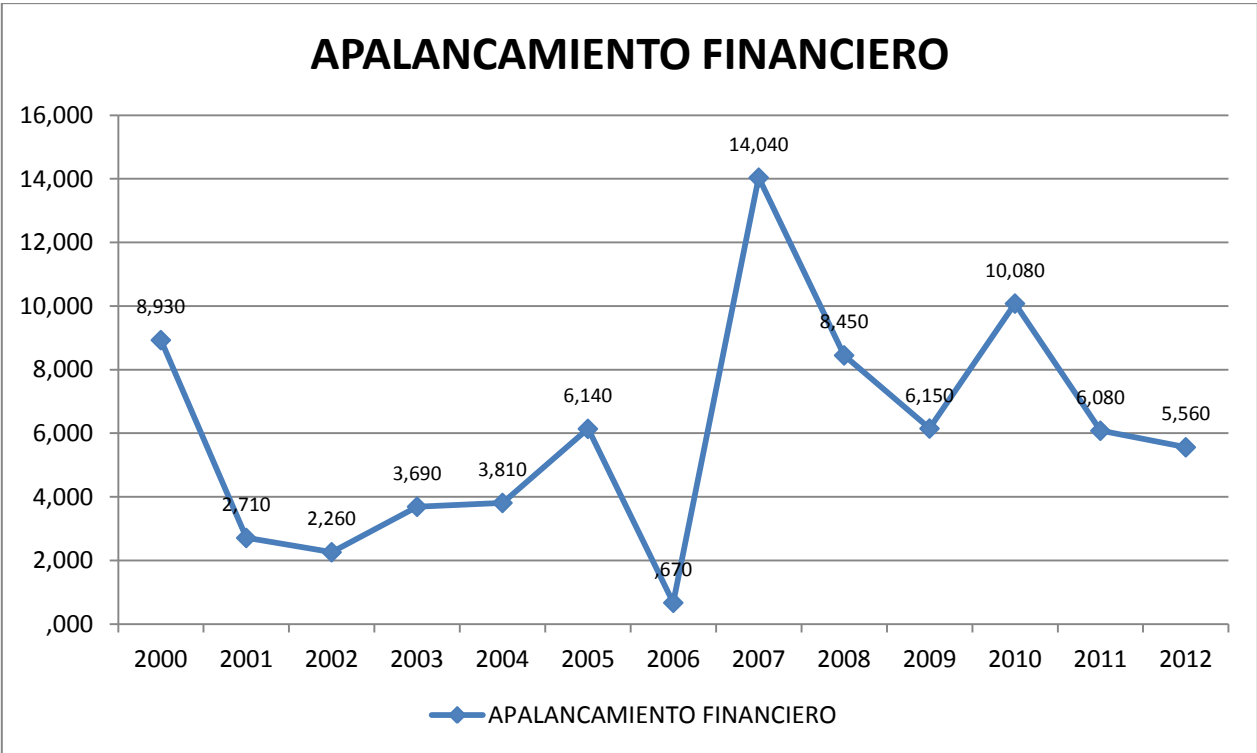


Figura 2.4 Apalancamiento financiero de las MESES, período 2000-2012

Fuente: Base de datos proporcionada por la UTPL

Elaborado por: Janneth Granda

El apalancamiento financiero indica las ventajas o desventajas del endeudamiento con terceros y como éste contribuye a la rentabilidad del negocio, dada la particular estructura financiera de la empresa. Su análisis es fundamental para comprender los efectos de los gastos financieros en las utilidades. De hecho, a medida que las tasas de interés de la deuda son más elevadas, es más difícil que las empresas puedan apalancarse financieramente.

Si bien existen diferentes formas de calcular el apalancamiento financiero, la fórmula que se presenta a continuación tiene la ventaja de permitir comprender fácilmente los factores que lo conforman:

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

En la relación, el numerador representa la rentabilidad sobre los recursos propios y el denominador la rentabilidad sobre el activo.

De esta forma, el apalancamiento financiero depende y refleja a la vez, la relación entre los beneficios alcanzados antes de intereses e impuestos, el costo de la deuda y el volumen de ésta. Generalmente, cuando el índice es mayor que 1 indica que los fondos ajenos remunerables contribuyen a que la rentabilidad de los fondos propios sea superior a lo que sería si la empresa no se endeudaría. Cuando el índice es inferior a 1 indica lo contrario, mientras que cuando es igual a 1 la utilización de fondos ajenos es indiferente desde el punto de vista económico.

Análisis interpretativo

En el período en análisis se puede observar que ha excepción del año 2006 en que el indicador se ubica en 0,67, en todos los demás años es superior a 1, lo que muestra que los créditos realizados por los medianos empresarios contribuyeron decisivamente a que la rentabilidad del patrimonio propio de esas empresas, sea mayor a lo que se hubiese esperado si las empresas no hubieran tomado esos créditos.

En el año 2000 el índice de apalancamiento financiero de las medianas empresas era de 8,93, para 2001 este índice desciende a 2,71, en 2002 vuelve a descender a 2,26 y a raíz de 2003 empieza a experimentar crecimientos sostenidos hasta llegar en el año 2005 a 6,14. El comportamiento del índice de apalancamiento financiero de las medianas empresas en los primeros 5 años de la dolarización, responde en forma lógica a la percepción de estabilidad que se construía paulatinamente en la economía ecuatoriana y a la sostenida baja que experimentaban las tasas de interés. No se debe perder de vista que el año 2000 donde se

inició la dolarización, fue un año difícil para la economía, con una inflación que alcanzaba 96,1% y una desconfianza generalizada de los agentes económicos. (Calderón y Usca 2012, p. 27).

En el año 2005 cae el gobierno del Presidente Lúcio Gutiérrez y lo sucede interinamente su Vicepresidente Alfredo Palacio, 2006 se caracterizó por ser un año netamente electoral, en el cual los agentes económicos prefirieron mantenerse expectantes hasta conocer los resultados de las elecciones, este fenómeno podría explicar porque los medianos empresarios no se apalancaron a pesar que de acuerdo a la CEPAL la economía ecuatoriana experimento una expansión.

En el año 2007, una vez conocido el plan económico del Presidente Rafael Correa, que incluía políticas favorables para el desarrollo de las PYMES, como la regulación de las tasas de interés y la apertura de nuevas alternativas de financiamiento en la banca pública, los empresarios optaron por el apalancamiento financiero, llegando este índice en 2007 a su valor máximo de todo el período de análisis; esto es, 14,04, en los años subsiguientes hasta 2012 se observan valores menores al observado en 2007, pero que en promedio se muestran bastante más altos que los observados durante los primeros años de dolarización; en definitiva, durante el gobierno de Rafael Correa las medianas empresas gracias al apalancamiento financiero, obtuvieron rentabilidades superiores respecto a su patrimonio, que las que hubiesen obtenido empleando únicamente sus propios recursos.

Sin embargo de que se ha constatado que las medianas empresas si se apalancaron financieramente en el período en análisis, las condiciones para acceder a los créditos continúan siendo difíciles, debido a la cantidad de requisitos y a las garantías exigidas por las entidades del sistema financiero nacional.

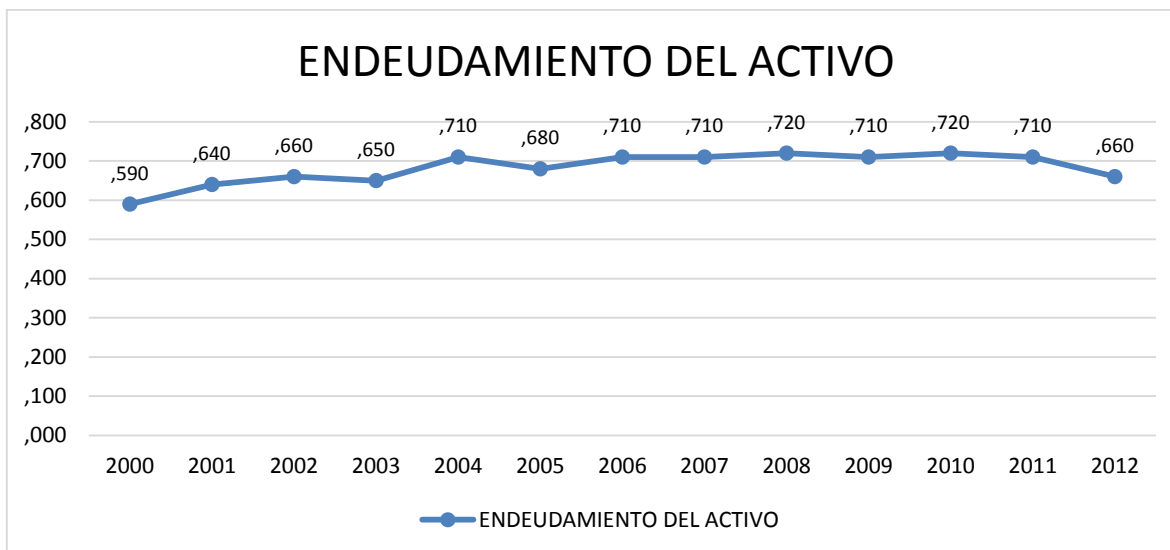


Figura 2.5 Endeudamiento del activo de las MESES, período 2000-2012

Fuente: Base de datos proporcionada por la UTPL

Elaborado por: Janneth Granda

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.

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

Análisis interpretativo

Durante el período 2000-2012 se puede observar que el índice de endeudamiento del activo fluctuó entre el 59% y 72%, esto quiere decir que la autonomía financiera promedio de las medianas empresas, osciló en este período entre 28% y 41%. Se puede decir que a lo largo del período las MESES mantuvieron altos niveles de dependencia de sus acreedores, esta realidad de las medianas empresas ecuatorianas podría estar beneficiando más a los bancos que otorgan los créditos que a los propios empresarios, por lo que se hace necesario regular las reglas de juego.

Se debe rescatar el hecho de que independientemente de la situación económica, política y social que vivió el país durante el período en análisis, las medianas empresas mantuvieron altos niveles de endeudamiento, esto se corrobora con los testimonios de los

empresarios encuestados durante el período de investigación del presente trabajo, quienes opinaron que el endeudamiento resultaba indispensable para poder sustentar el giro del negocio, aunque no se mostraban muy de acuerdo con las condiciones que les imponían las instituciones financieras.

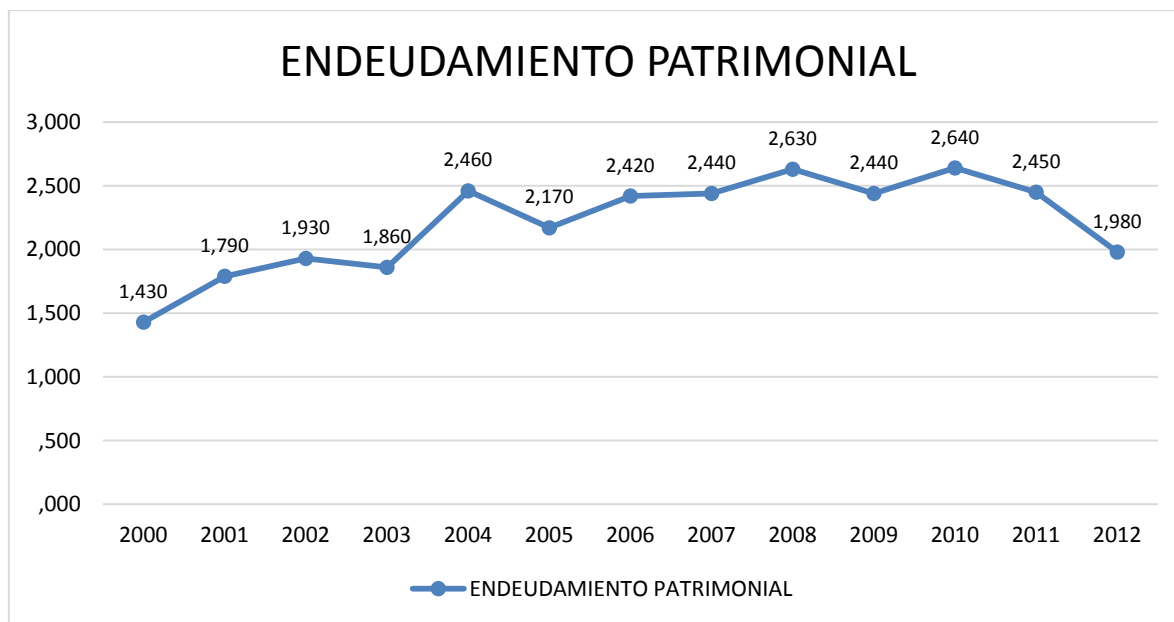


Figura 2.6 Endeudamiento patrimonial de las MESES, período 2000-2012

Fuente: Base de datos proporcionada por la UTP

Elaborado por: Janneth Granda

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.

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

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 interpretativo:

Al observar el comportamiento de este índice en el período 2000-2012, podemos evidenciar que siempre fue mayor que 1, esto significa que el pasivo siempre superó al

patrimonio de las empresas, o lo que es lo mismo, que los acreedores fueron los que financiaron mayormente las mismas.

También se hace notorio que las medianas empresas al mantener niveles altos de endeudamiento con terceros, disminuyeron su capacidad de crédito; así, durante este período mantuvieron una relación pasivo/patrimonio de aproximadamente 70/30.

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

Los indicadores de rendimiento, denominados también de rentabilidad o lucratividad, sirven para medir la efectividad de la administración de la empresa para controlar los costos y gastos y, de esta manera, convertir las ventas en utilidades.

Desde el punto de vista del inversionista, lo más importante de utilizar estos indicadores es analizar la manera como se produce el retorno de los valores invertidos en la empresa (rentabilidad del patrimonio y rentabilidad del activo total).

Desde el punto de vista de los administradores de la empresa, el manejo del endeudamiento es todo un arte y su optimización depende, entre otras variables, de la situación financiera de la empresa en particular, de los márgenes de rentabilidad de la misma y del nivel de las tasas de interés vigentes en el mercado, teniendo siempre presente que trabajar con dinero prestado es bueno siempre y cuando se logre una rentabilidad neta superior a los intereses que se debe pagar por ese dinero.

Por su parte los acreedores, para otorgar nuevo financiamiento, generalmente prefieren que la empresa tenga un endeudamiento "bajo", una buena situación de liquidez y una alta generación de utilidades, factores que disminuyen el riesgo de crédito.

De acuerdo con Brealey y Myers (1993), "Los ratios de rentabilidad sirven para juzgar cuán eficientes son las empresas en el uso de sus activos"; sin embargo, se debe tener cuidado el momento de analizar estos ratios ya que puede existir un grado de ambigüedad en su interpretación. (p. 827).

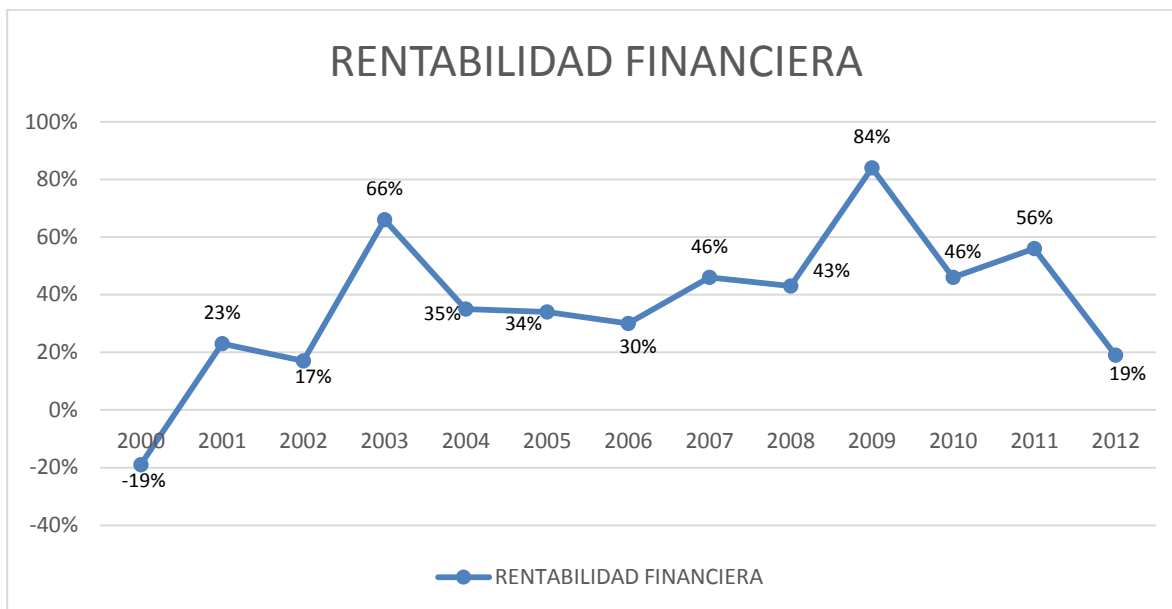


Figura 2.7 Rentabilidad financiera de las MESES, período 2000-2012

Fuente: Base de datos proporcionada por la UTPL

Elaborado por: Janneth Granda

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 patrimonial.

De esta forma, la rentabilidad financiera se constituye en un indicador sumamente importante, pues mide el beneficio neto (deducidos los gastos financieros, impuestos y participación de trabajadores), generado en relación a la inversión de los propietarios de la empresa. Refleja además, las expectativas de los accionistas o socios, que suelen estar representadas por el denominado costo de oportunidad, que indica la rentabilidad que dejan de percibir en lugar de optar por otras alternativas de inversiones de riesgo.

Si bien la rentabilidad neta se puede encontrar fácilmente dividiendo la utilidad neta para el patrimonio, la fórmula a continuación permite identificar qué factores están afectando a la utilidad de los accionistas.

Rentabilidad Financiera

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

Bajo esta concepción, es importante para el empresario determinar qué factor o factores han generado o afectado a la rentabilidad, en este caso, a partir de la rotación, el margen, el apalancamiento financiero y el efecto fiscal que mide la repercusión que tiene el impuesto sobre la utilidad neta. Con el análisis de estas relaciones los administradores podrán formular políticas que fortalezcan, modifiquen o sustituyan a las tomadas por la empresa.

Debido a que este índice utiliza el valor de la utilidad neta, pueden registrarse valores negativos por la misma razón que se explicó en el caso de la rentabilidad neta del activo.

Análisis interpretativo

Como se puede apreciar en el gráfico precedente en el período 2000-2012, a excepción del año 2000 en que en promedio las empresas registraron un índice de rentabilidad financiera de 19% negativo, en el resto del período el índice de rentabilidad muestra porcentajes positivos.

Los resultados de este índice demuestran que existieron altas rentabilidades para los accionistas de las medianas empresas; esto es, respondieron a las expectativas de los inversionistas pues superaron el costo de oportunidad de invertir en otras alternativas.

Cuando se realizó el análisis del índice de apalancamiento se observó que durante el período 2000-2012 las empresas mantuvieron altos niveles de endeudamiento, lo que concuerda con los altos valores obtenidos en el índice de rentabilidad financiera, confirmando que los márgenes de rentabilidad y el nivel de las tasas de interés vigentes en el mercado permitieron que las MESES obtengan buenos resultados de su apalancamiento, teniendo siempre presente que trabajar con dinero prestado es bueno siempre y cuando se logre una rentabilidad neta superior a los intereses que se debe pagar por ese dinero.

No se debe perder de vista que en el año 2000 donde se observa el valor más bajo del índice de rentabilidad financiera; esto es -19%, fue el año donde se produjo la dolarización de la economía ecuatoriana y el país sufría una profunda crisis económica post feriado bancario. En 2001 con un crecimiento del PIB de 2,8%, una inflación anual de 96,1% y una tasa activa referencial del Banco Central del Ecuador (BCE) del 14,52%, se observa un crecimiento de la rentabilidad financiera que alcanzó el 23%.

En el año 2002 el PIB experimentó un crecimiento del 4,2%, la inflación descendió al 27% y la tasa activa referencial del BCE disminuyó al 12,77%, en 2003 asume la presidencia del Ecuador Lucio Gutiérrez ratificándose definitivamente la dolarización de la economía ecuatoriana, continuaron disminuyendo las tasas de interés que se fijaron en 11,19% en 2003,

7,65% en 2004 y 8,99% en 2005, a partir de 2003 se observa un mejoramiento del índice de rentabilidad financiera que subió hasta el 66%, manteniéndose en niveles altos hasta el final del período en análisis.

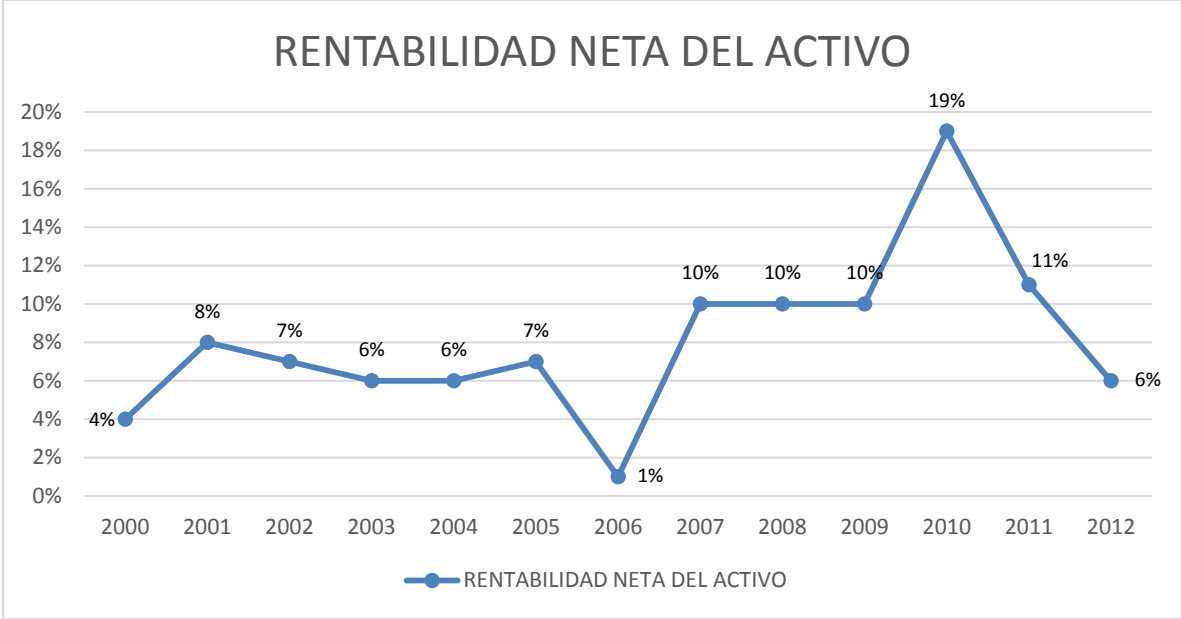


Figura 2.8 Rentabilidad neta del activo (Dupont) de las MESES, período 2000-2012

Fuente: Base de datos proporcionada por la UTPL

Elaborado por: Janneth Granda

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

$$\text{Rentabilidad neta del activo} = (\text{UN/Ventas}) * (\text{Ventas/Activo total})$$

Si bien la rentabilidad neta del activo se puede obtener dividiendo la utilidad neta para el activo total, la variación presentada en su fórmula, conocida como “Sistema Dupont”¹, permite relacionar la rentabilidad de ventas y la rotación del activo total, con lo que se puede identificar las áreas responsables del desempeño de la rentabilidad del activo.

En algunos casos este indicador puede ser negativo debido a que para obtener las utilidades netas, las utilidades del ejercicio se ven afectadas por la conciliación tributaria, en la cual, si existe un monto muy alto de gastos no deducibles, el impuesto a la renta tendrá un valor

¹ El sistema DUPONT integra o combina los principales indicadores financieros con el fin de determinar la eficiencia con que la empresa está utilizando sus activos, su capital de trabajo y el multiplicador de capital (Apalancamiento financiero).

elevado, el mismo que, al sumarse con la participación de trabajadores puede ser incluso superior a la utilidad del ejercicio.

Análisis interpretativo

El período 2000-2012, puede dividirse para el análisis de este indicador en dos períodos de tiempo con características comunes, el primero que va desde 2001 a 2005 y el segundo que va de 2007 a 2011. En el quinquenio 2001-2005 el promedio de rentabilidad neta del activo es de alrededor del 7%, mientras que el quinquenio 2007-2011 es del 12%.

Se constata que en el período 2007-2011 en el sector de las MESES, existió un gran crecimiento de la capacidad del activo para producir utilidades, independientemente de la forma como éste haya sido financiado, esto debido posiblemente al mejoramiento de las condiciones económicas del país, la disminución de las tasas de interés y el incremento de la confianza de los empresarios que optaron por fortalecer sus inversiones empresariales.

- Análisis comparativo de variables:

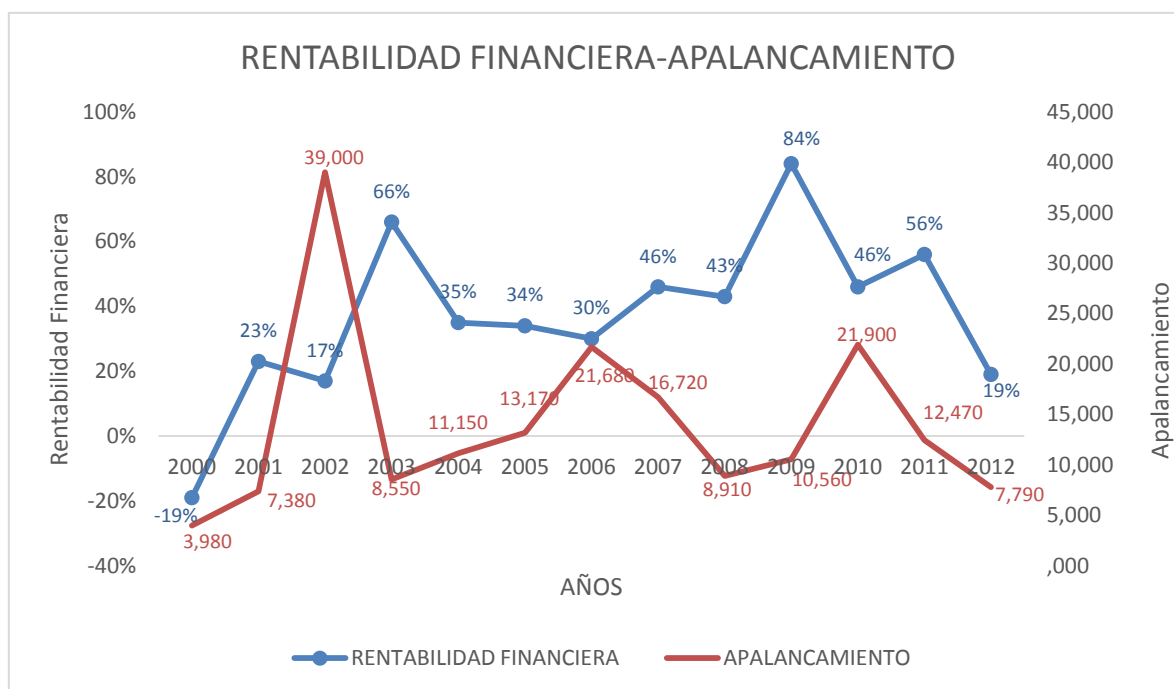


Figura 2.9 Comparación rentabilidad financiera - apalancamiento MESES, período 2000-2012

Fuente: Base de datos proporcionada por la UTPL

Elaborado por: Janneth Granda

Análisis interpretativo

En el gráfico se observa que la rentabilidad financiera obtenida por los medianos empresarios durante el período en análisis incentivó a que se mantengan altos niveles de apalancamiento sobre todo entre los años 2007 y 2011 en el gobierno del presidente Rafael Correa, este hecho confirma que el apoyo de terceros fue procedente para las MESES, ya que la rentabilidad del capital invertido fue superior al costo de los capitales prestados; se observa también que ha excepción del año 2000 en que existe un valor negativo para el índice de rentabilidad financiera, durante el resto del período analizado, la rentabilidad del capital propio quedó mejorada por el efecto de la palanca financiera.

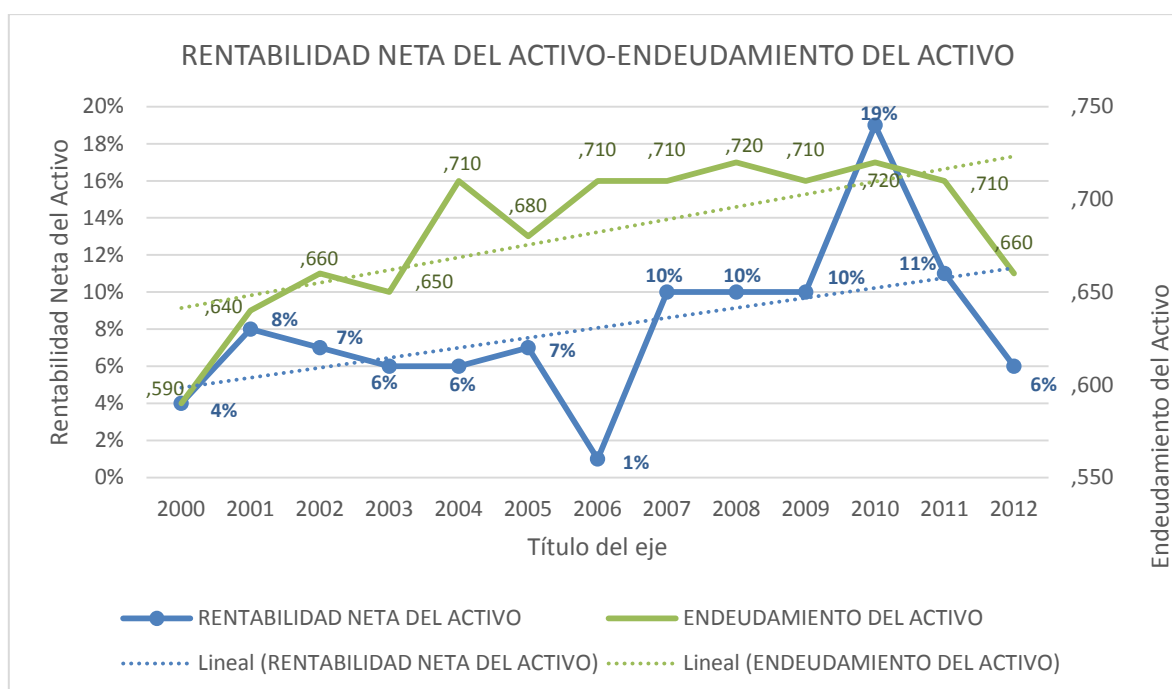


Figura 2.10 Comparación rentabilidad neta del activo – endeudamiento del activo MESES, 2000-2012

Fuente: Base de datos proporcionada por la UTPL

Elaborado por: Janneth Granda

Análisis interpretativo

Durante el período 2000-2012, se puede observar que las curvas de tendencia de los dos índices comparados en la gráfica anterior, muestran un comportamiento similar, creciente y sostenido. Éste comportamiento de las MESES muestra que mientras el índice de endeudamiento del activo era más elevado, las empresas dependían mucho más de sus acreedores; y, que paulatinamente durante el período de análisis las medianas empresas fueron

saturando su capacidad de endeudamiento, funcionando con estructuras financieras cada vez más arriesgadas.

También se puede observar que mientras crecía el endeudamiento de las empresas, tendencialmente el índice de rentabilidad neta del activo también mostraba una evolución positiva, verificándose que a medida que crecía el endeudamiento de las MESES, también crecía la capacidad del activo para producir utilidades, independientemente de la forma como este haya sido financiado, ya sea con deuda o patrimonio.

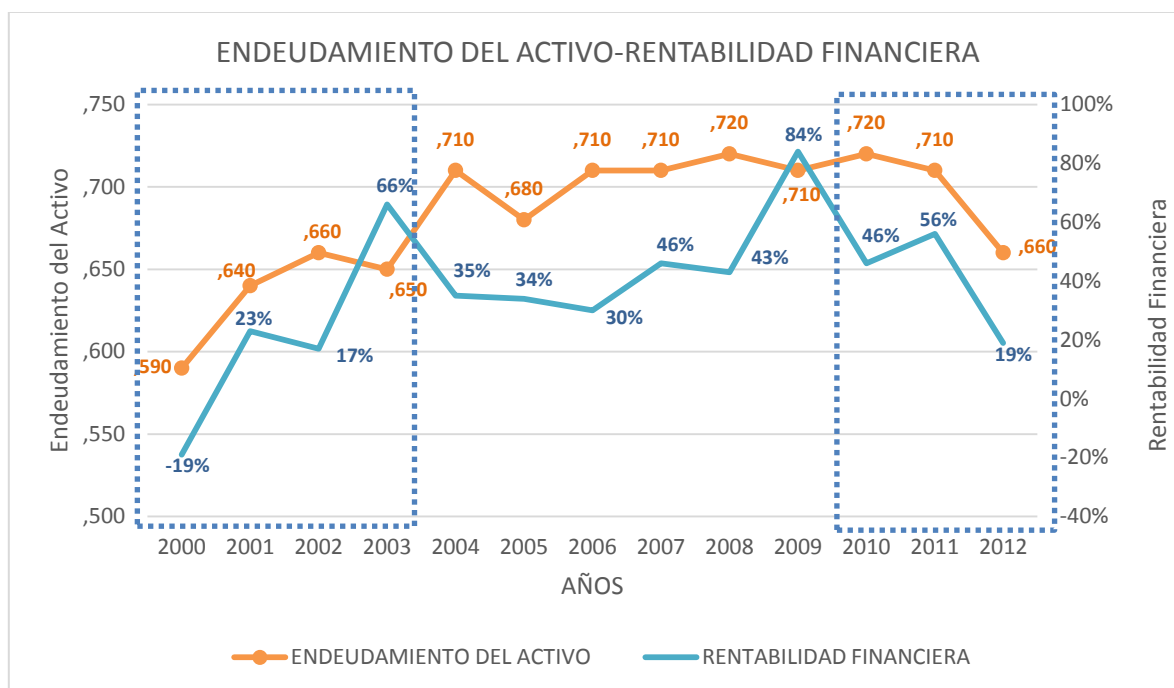


Figura 2.11 Comparación endeudamiento del activo – rentabilidad financiera MESES, período 2000-2012

Fuente: Base de datos proporcionada por la UTPL

Elaborado por: Janneth Granda

Análisis interpretativo:

Al observar el comportamiento de estas variables se determina que existen 2 momentos en los cuáles existe una concordancia en la tendencia de crecimiento o decrecimiento de los índices comparados. Un primer momento se puede observar entre los años 2000-2003, donde se evidencia un crecimiento del endeudamiento del activo de las medianas empresas, que coincide con un crecimiento sostenido del nivel de rentabilidad financiera de las mismas, esto seguramente motivado por la consolidación de la dolarización de la economía y las políticas regulatorias expedidas por el gobierno; un segundo momento se observa entre los años 2010-2012, donde se observa un decrecimiento de éstos índices de solvencia y rentabilidad de las

MESES, esto debido posiblemente a los efectos de la contracción económica internacional que determinó que el país muestre uno de los desempeños más bajos de crecimiento económico del período, con un promedio de crecimiento de 3% (Calderón y Usca 2012, p. 32). Entre 2004 y 2009 existe una tendencia de crecimiento paulatino de la rentabilidad financiera, que concuerda con un índice de endeudamiento del activo que se mantuvo alto, entre el 68% y 72%. Durante todo éste período los socios de las MESES obtuvieron tasas de rendimiento sobre sus inversiones empresariales mayores a las ofrecidas por el mercado.

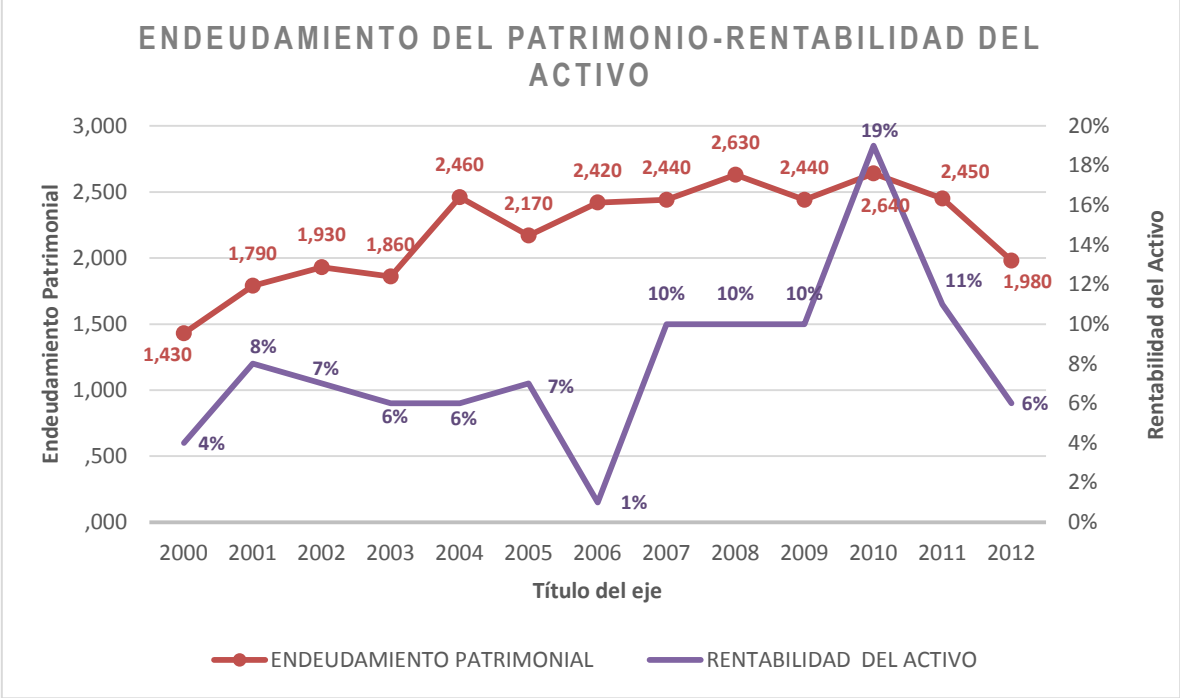


Figura 2.12 Comparación endeudamiento del patrimonio – rentabilidad del activo MESES, 2000-2012

Fuente: Base de datos proporcionada por la UTPL

Elaborado por: Janneth Granda

Análisis interpretativo

El índice de endeudamiento patrimonial en todo el período muestra un fuerte compromiso de los propietarios de las MESES frente a sus acreedores, el índice también denota una tendencia creciente desde el inicio de la dolarización de la economía ecuatoriana en el año 2000 y continúa con esa tendencia durante casi todo el período en análisis, a partir de 2010 se nota una tendencia a la baja.

Por otro lado el índice de rentabilidad del activo se mantiene entre el 6% y 8% entre 2001 y 2005, en 2006 cae bruscamente al 1%; entre 2007 y 2009 se mantiene en 10%,

observando el mayor crecimiento en 2010 donde llega a 19%, y luego cae al 11% en 2011 y a 6% en 2012. De los datos observados podemos concluir que independientemente de la forma como hayan sido financiados los activos de las MESES, el activo de las empresas mostró una gran capacidad para producir utilidades en el período 2000-2012.

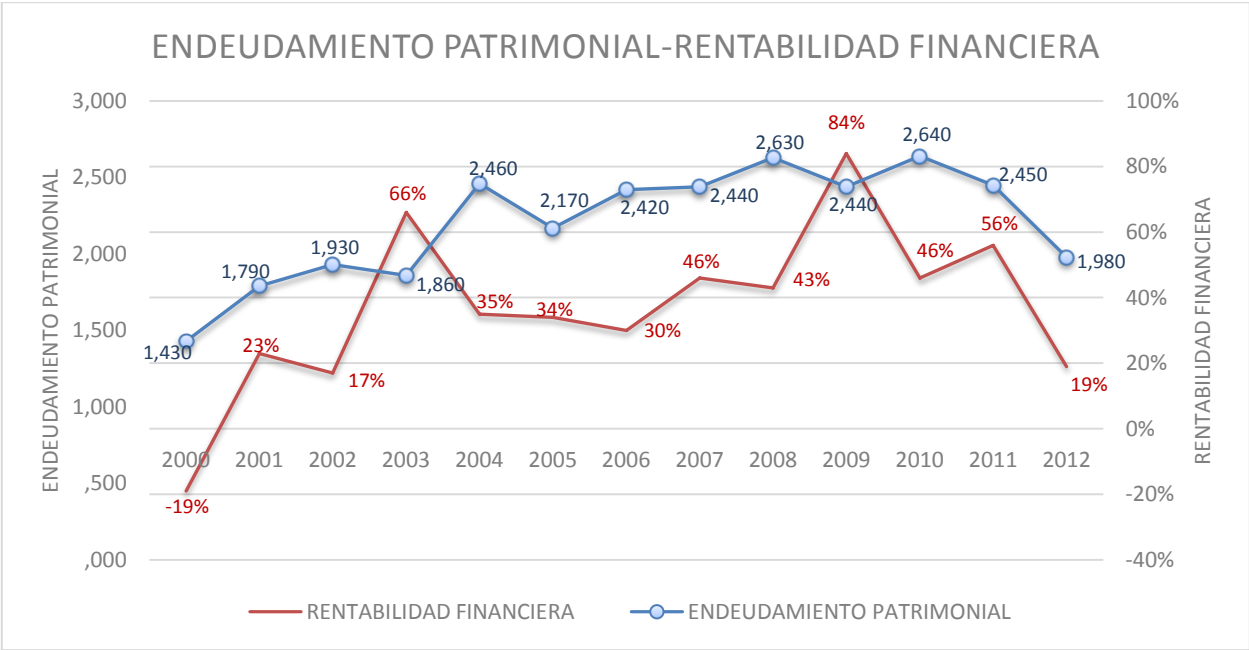


Figura 2.13 Comparación endeudamiento del patrimonio – rentabilidad financiera MESES, 2000-2012

Fuente: Base de datos proporcionada por la UTPL

Elaborado por: Janneth Granda

Análisis interpretativo

La relación entre estas dos variables es muy estrecha, observándose durante todo el período la existencia de un creciente endeudamiento y rentabilidad de las MESES. De acuerdo a los datos de la gráfica precedente, entre 2000 y 2009 se observa una tendencia creciente del endeudamiento de las medianas empresas, acompañado de un crecimiento de la rentabilidad patrimonial, que incentivaba aún más el incremento de los niveles de endeudamiento de las MESES.

Durante el período 2000-2012 los accionista de las medianas empresas ecuatorianas, mantuvieron las inversiones empresariales, ya que recibieron rendimientos mucho mayores a los ofrecidos en otras alternativas disponibles en el mercado, lo cual permitió a su vez un incremento de las operaciones de las medianas empresas y un gran dinamismo en la economía nacional.

- Análisis de correlación entre la estructura de capital y la rentabilidad de las MESE

En probabilidad y estadística, la correlación indica la fuerza y la dirección de una relación lineal y proporcionalidad entre dos variables estadísticas. Se considera que dos variables cuantitativas están correlacionadas cuando los valores de una de ellas varían sistemáticamente con respecto a los valores homónimos de la otra: si tenemos dos variables (A y B) existe correlación si al aumentar los valores de A lo hacen también los de B y viceversa. La correlación entre dos variables no implica, por sí misma, ninguna relación de causalidad. (“*Correlación*”, s.f.).

- Fuerza, sentido y forma de la correlación

La relación entre dos variables cuantitativas queda representada mediante la línea de mejor ajuste, trazada a partir de la nube de puntos. Los principales componentes elementales de una línea de ajuste y, por lo tanto, de una correlación, son la fuerza, el sentido y la forma:

La fuerza extrema según el caso, mide el grado en que la línea representa a la nube de puntos: si la nube es estrecha y alargada, se representa por una línea recta, lo que indica que la relación es fuerte; si la nube de puntos tiene una tendencia elíptica o circular, la relación es débil.

El sentido mide la variación de los valores de B con respecto a A: si al crecer los valores de A lo hacen los de B, la relación es directa (pendiente positiva); si al crecer los valores de A disminuyen los de B, la relación es inversa (pendiente negativa).

La forma establece el tipo de línea que define el mejor ajuste: la línea recta, la curva monótonica o la curva no monótonica.

- Tipos de correlación (“*Tipos de correlación*”, s.f.)

1º Correlación directa

La correlación directa se da cuando al aumentar una de las variables la otra aumenta, la recta correspondiente a la nube de puntos de la distribución es una recta creciente.

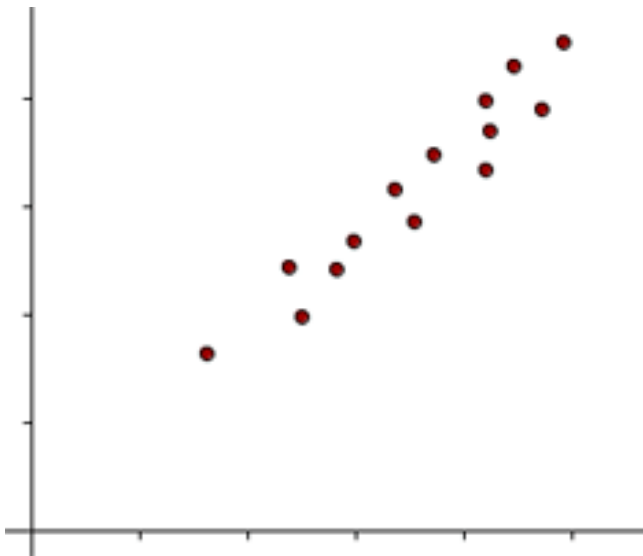


Figura 2.14 Correlación directa

Fuente: Vitutor.com

Elaborado por: Vitutor.com

2º Correlación inversa

La correlación inversa se da cuando al aumentar una de las variables la otra disminuye, la recta correspondiente a la nube de puntos de la distribución es una recta decreciente.

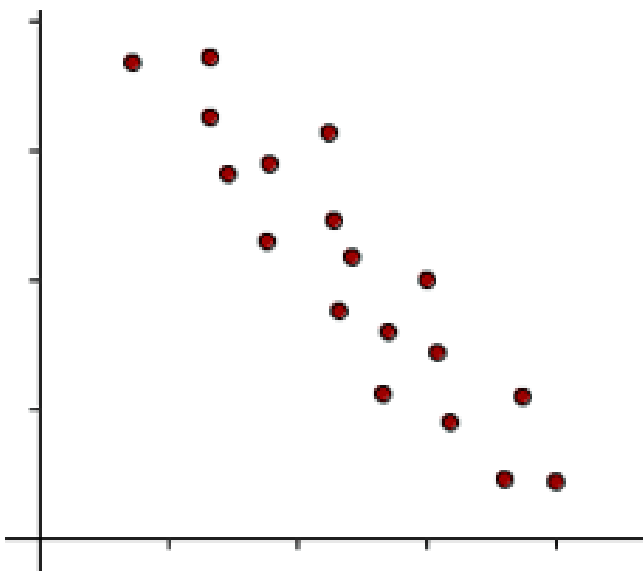


Figura 2.15 Correlación inversa

Fuente: Vitutor.com

Elaborado por: Vitutor.com

3º Correlación nula

La correlación nula se da cuando no hay dependencia de ningún tipo entre las variables, en este caso se dice que las variables son incorrelacionadas y la nube de puntos tiene una forma redondeada.

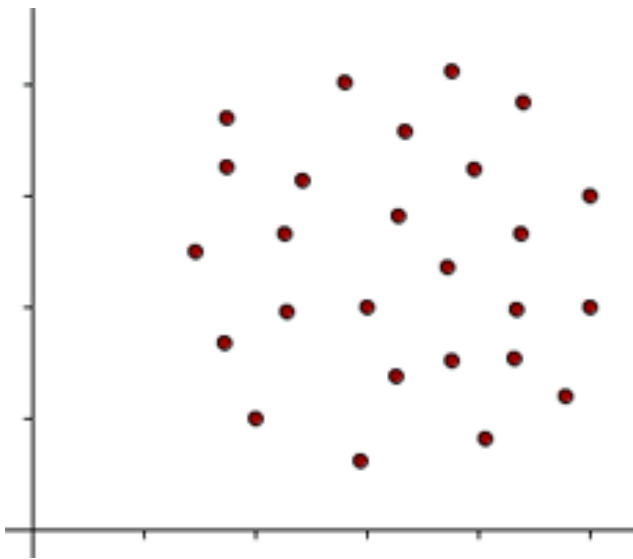


Figura 2.16 Correlación nula

Fuente: Vitutor.com

Elaborado por: Vitutor.com

El coeficiente de correlación lineal es un número real comprendido entre menos -1 y 1 .

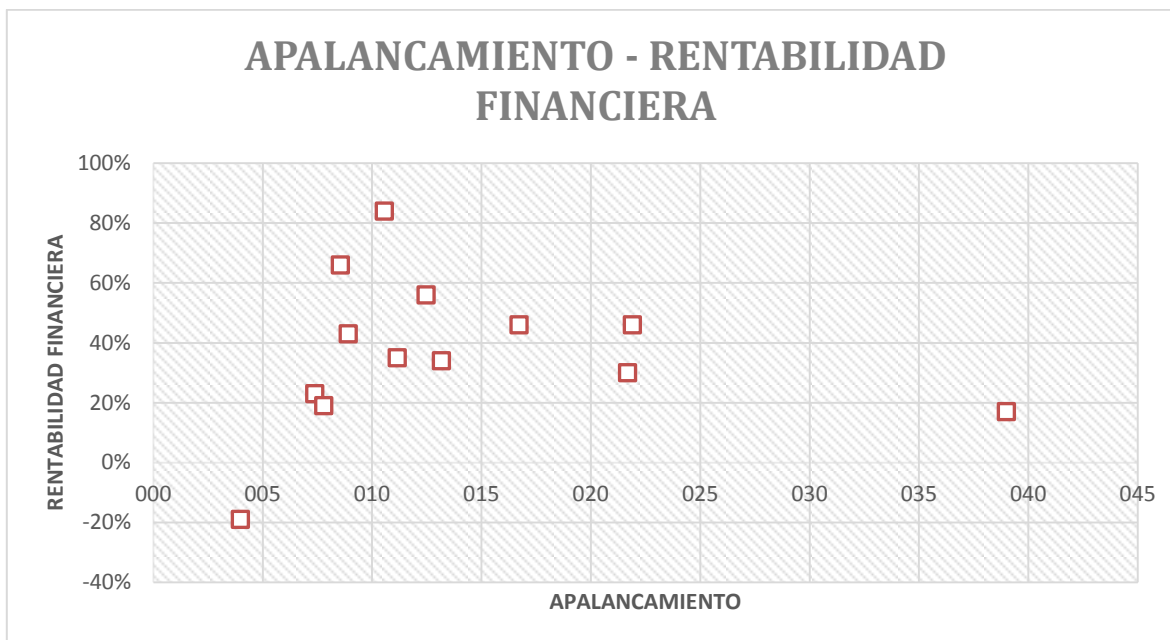
$$-1 \leq r \leq 1$$

Si el coeficiente de correlación lineal toma valores cercanos a -1 la correlación es fuerte e inversa, y será tanto más fuerte cuanto más se aproxime r a -1 .

Si el coeficiente de correlación lineal toma valores cercanos a 1 la correlación es fuerte y directa, y será tanto más fuerte cuanto más se aproxime r a 1 .

Si el coeficiente de correlación lineal toma valores cercanos a 0 , la correlación es débil.

Si $r = 1$ ó -1 , los puntos de la nube están sobre la recta creciente o decreciente. Entre ambas variables hay dependencia funcional. (“*Correlación estadística*”, s.f.).



Coef. Correlación	0,022728539
--------------------------	--------------------

Figura 2.17 Correlación apalancamiento - rentabilidad financiera MESES, 2000-2012

Fuente: Base de datos proporcionada por la UTPL

Elaborado por: Janneth Granda

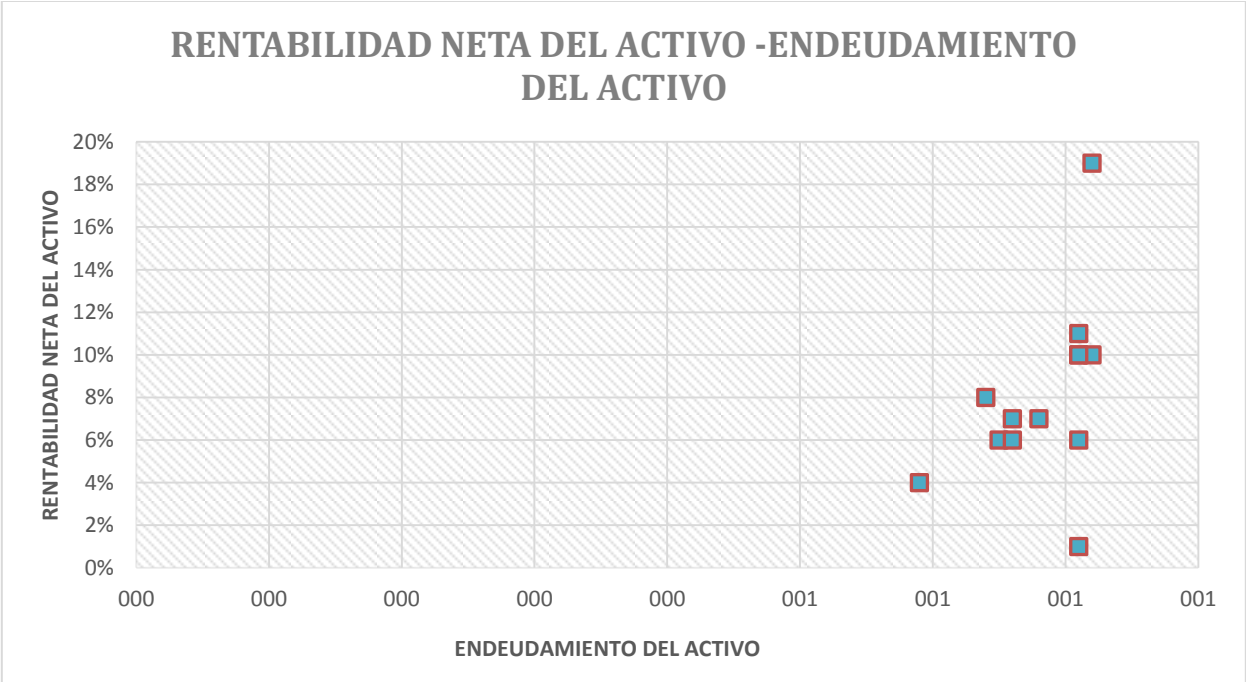
Análisis interpretativo

Cómo se puede observar en el gráfico, al correlacionar las variables Apalancamiento-Rentabilidad Financiera, obtenemos un valor $r = -0,022728539$ lo que muestra que entre estas variables prácticamente no existe correlación.

También en el gráfico observamos que la nube de puntos tiene una forma redondeada y dispersa, típico del tipo de correlación nula, lo cual es lógico ya que el valor de r está muy cercano a cero, por lo que estadísticamente no hay dependencia de ningún tipo entre estas variables.

Sin embargo, ya que la correlación entre dos variables no implica, por sí misma, ninguna relación de causalidad, no se puede descartar el hecho de que en la realidad de las medianas empresas del Ecuador, el nivel de apalancamiento si está fuertemente relacionado con el grado de rentabilidad financiera, ya que como se ha demostrado en los análisis precedentes, las MESES durante el período 2000-2012 estuvieron fuertemente apalancadas y con índices de rentabilidad elevados, lo que evidencia que durante el período analizado los empresarios

obtuvieron niveles de rentabilidad que no solamente compensaban los costos del apalancamiento, sino que les permitieron mejorar el rendimiento de su patrimonio.



Coef. Correlación **0,457310992**

Figura 2.18 Correlación Rentabilidad neta del activo - endeudamiento del activo MESES, 2000-2012

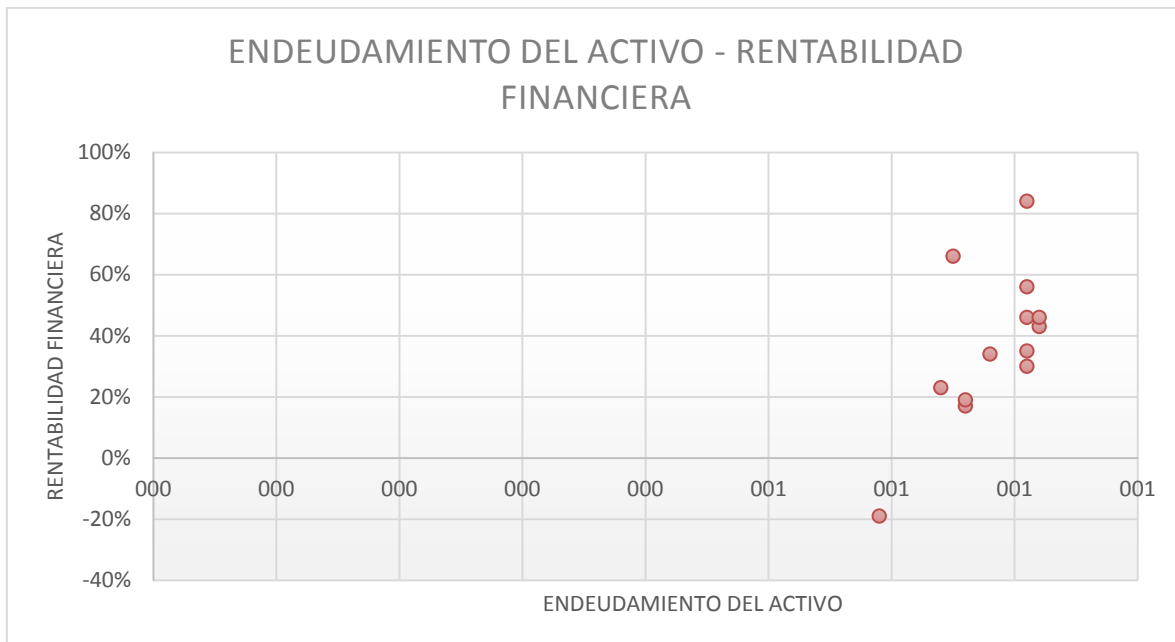
Fuente: Base de datos proporcionada por la UTPL

Elaborado por: Janneth Granda

Análisis interpretativo

En el caso de las variables Rentabilidad Neta del Activo – Endeudamiento del Activo, se observa un coeficiente $r = 0,457310992$, lo que significa que si existe correlación entre estas dos variables y que se trata de un caso de correlación directa ya que al aumentar una de las variables la otra también aumenta, la nube de puntos de la distribución está más o menos estrecha y alargada, lo que muestra que existe una relación media entre las dos variables correlacionadas.

También la gráfica nos muestra que estas dos variables tienen una relación directamente proporcional, y efectivamente en la práctica se observó que las medianas empresas si crecieron durante el período analizado en el nivel de endeudamiento y paralelamente en sus niveles de rentabilidad sobre el activo.



Coef. Correlación	0,665681123
--------------------------	--------------------

Figura 2.19 Correlación Endeudamiento del activo - rentabilidad financiera MESES, 2000-2012

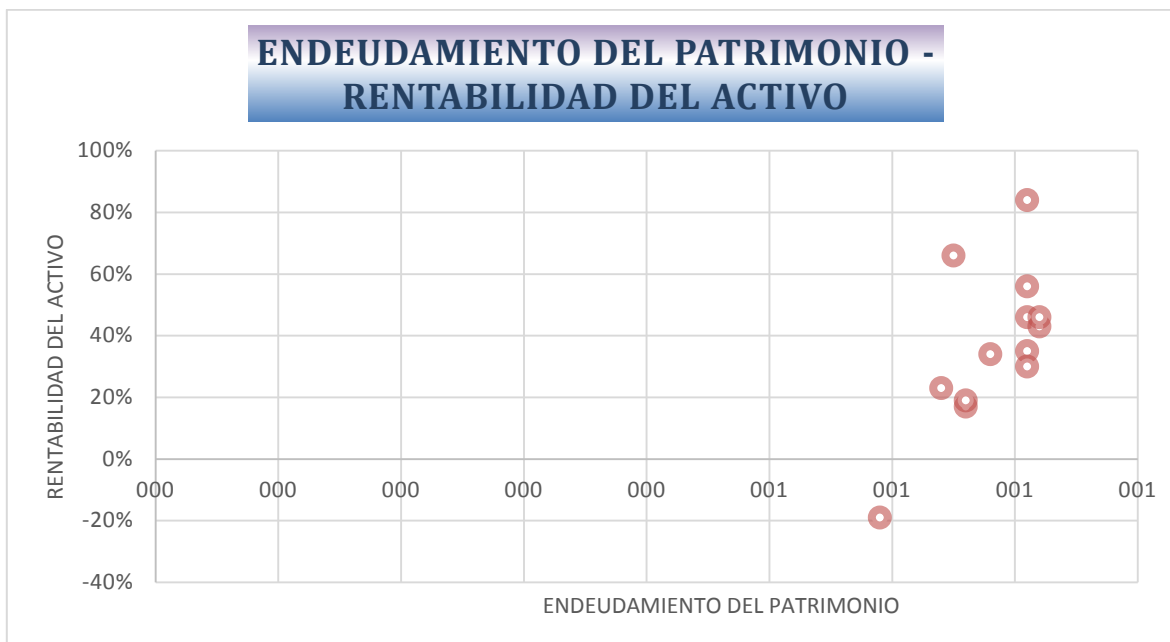
Fuente: Base de datos proporcionada por la UTPL

Elaborado por: Janneth Granda

Análisis interpretativo

Al correlacionar el Endeudamiento del Activo con la Rentabilidad Financiera se obtuvo un índice $r = 0,665681123$, esto nos indica que existe una correlación directa significativa entre ambas variables, al observar el gráfico vemos que la nube de puntos tiene una forma más o menos estrecha y alargada.

En los análisis comparativos realizados en las medianas empresas en el período 2000-2012, se evidenció que estas variables están fuertemente relacionadas, ya que los incrementos en el endeudamiento del activo de las MESES, derivaron en incrementos en la rentabilidad financiera de las mismas.



Coef. Correlación	0,512516407
--------------------------	--------------------

Figura 2.20 Correlación Endeudamiento del patrimonio-rentabilidad del activo MESES, 2000-2012

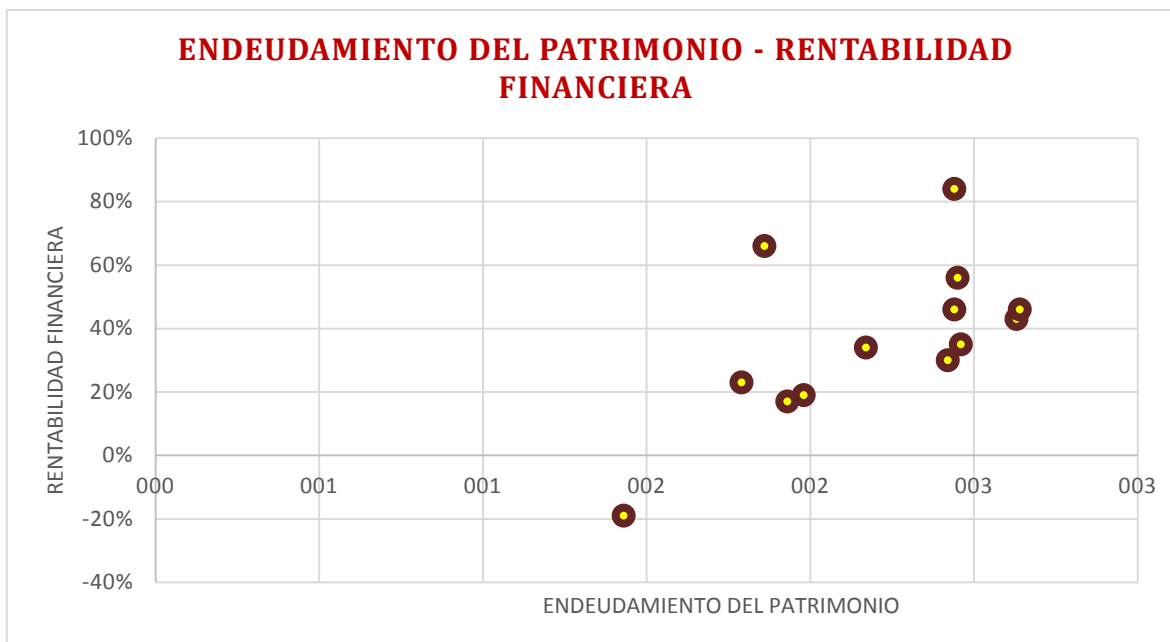
Fuente: Base de datos proporcionada por la UTPL

Elaborado por: Janneth Granda

Análisis interpretativo

El Endeudamiento del Patrimonio vs. la Rentabilidad del activo, arroja un índice $r = 0,512516407$, evidenciando que existe una correlación directa medianamente significativa entre ambas variables, lo cual queda corroborado con la nube de puntos que se observa en la gráfica, la misma que tiene una forma más o menos estrecha y alargada.

Al analizar estas variables en las medianas empresas ecuatorianas en el período 2000-2012, se pudo comprobar que existe una relación directa entre ellas, ya que entre 2000 y 2010 muestran una tendencia de crecimiento y a partir de 2011 una tendencia de decrecimiento conjunto. Esto comprueba que la capacidad de los activos de las MESES para producir utilidades, estuvo en directa relación con el nivel de compromiso del patrimonio para con los acreedores de las mismas.



Coef. Correlación	0,625943324
--------------------------	--------------------

Figura 2.21 Correlación Endeudamiento del patrimonio-rentabilidad financiera MESES, 2000-2012

Fuente: Base de datos proporcionada por la UTPL

Elaborado por: Janneth Granda

Análisis interpretativo

En el análisis de la correlación de las variables Endeudamiento del Patrimonio – Rentabilidad Financiera, se observa que existe una relación directa entre ellas, y por la forma de la nube de puntos, se obtendría una curva mono tónica positiva.

La correlación más o menos fuerte existente entre estas dos variables, concuerda con el análisis comparativo realizado en el período 2000-2012, ya que a los incrementos en el índice de endeudamiento del patrimonio, corresponden incrementos en la rentabilidad financiera de las medianas empresa ecuatorianas, confirmando que los empresarios fueron motivados a tomar mayores niveles de deuda en relación al patrimonio, porque ésta sirvió para que obtengan mejores niveles de rentabilidad, que los que hubiesen obtenido sin deuda.

CAPÍTULO III

LA GESTIÓN FINANCIERA EN LAS MESE CLASIFICACIÓN CIUU G4730.0

“VENTA AL POR MENOR DE COMBUSTIBLES PARA VEHÍCULOS MOTORIZADOS Y MOTOCICLETAS EN COMERCIOS ESPECIALIZADOS” PERÍODO 2000-2012

3.1 Los gestores financieros de las MESE.

3.1.1 Perfil de los gestores financieros.

- Gestión financiera:

Sin duda alguna la gestión financiera constituye uno de los elementos clave para el éxito empresarial, porque cumple con una tarea similar a la del “dashboard” de cualquier vehículo, informando de manera oportuna datos cruciales sobre el funcionamiento del sistema, a fin de que el que lo gerencia, tome decisiones acertadas y sobre todo a tiempo, ya que saber tomar decisiones es una de las cosas más importantes y difíciles de conseguir en un ambiente empresarial competitivo, donde la oportunidad de una decisión puede significar la diferencia entre permanecer o morir empresarialmente.

La gestión financiera permite conocer aspectos fundamentales para la administración, como por ejemplo el nivel óptimo de apalancamiento, endeudamiento a corto, mediano y largo plazo, nivel de rentabilidad de los activos y del patrimonio, además permite manejar un aspecto crucial para la empresa como es el flujo de caja y determinar el nivel necesario de capital de trabajo.

Actualmente es difícil pensar en la gerencia de una empresa, sin la ayuda estratégica de la gestión financiera, todo esfuerzo por generar valor pasa por el administrador financiero, pues es él quien orienta a la alta dirección hacia las decisiones que la empresa requiere para adaptarse a los cambios del entorno, creando fondos, invirtiendo en activos, previendo escenarios, etc.

Según Van Horne y Wachowicz (2002), “La administración financiera se refiere a la adquisición, el financiamiento y la administración de activos, con algún propósito general en mente. Entonces, la función de los administradores financieros en lo tocante a la toma de decisiones se puede dividir en tres áreas principales: las decisiones de inversión, las de financiamiento y las de administración de los activos”. (p. 2).

De acuerdo con Brealey y Myers (1993), el papel del directivo financiero es la de constituirse “como intermediario entre las operaciones de la empresa y los mercados de capitales”, (p. 4), con la finalidad de maximizar la rentabilidad del patrimonio de los accionistas, que en fin de cuentas es la razón de ser de la empresa. De esta forma el papel del financiero se orienta a encontrar las mejores fuentes de recursos en el mercado financiero, este dinero es

utilizado para comprar activos o usarlo como capital de trabajo, si la operación de la empresa es exitosa los activos reales generarán flujos de tesorería superiores a los reembolsos de la inversión inicial

En conclusión la gestión financiera constituye una función dinámica indispensable para el desarrollo empresarial, pues en la actualidad los factores externos influyen cada vez más decisivamente en la administración de las empresas, en un ambiente de fuerte competencia corporativa, grandes cambios tecnológicos, volatilidad de la economía y la necesidad de observar algunos aspectos éticos relacionados con las operaciones financieras, es necesario que no solo el administrador financiero, sino todo el equipo gerencial, trabaje coordinadamente para anticiparse a los cambios del entorno y conseguir el éxito empresarial.

- Análisis descriptivo/interpretativo de los resultados de la encuesta preguntas 1 a 3.

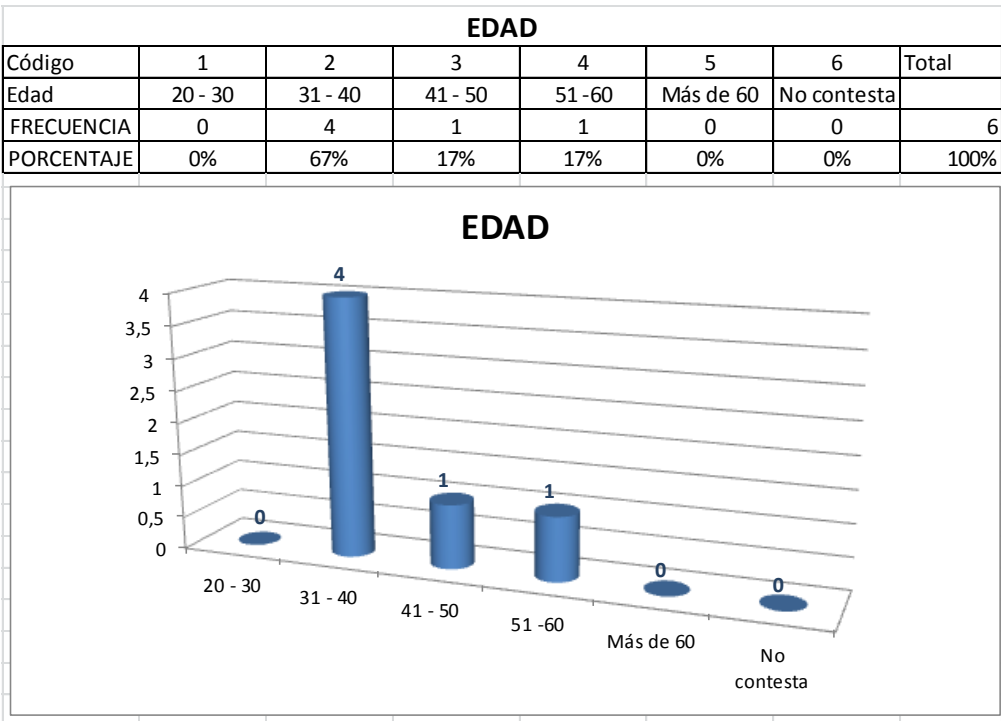


Figura 3.1 Edad de los gerentes de las MESES

Fuente: Datos proporcionados por la UTPL 2015

Elaborado por: Janneth Granda

La mayoría de los gerentes de las MESES, están ubicados en el rango de los 31 a 40 años de edad, posiblemente porque las exigencias de conocimientos y experiencia que requiere la dirección empresarial moderna, son alcanzadas después de haber obtenido al menos una maestría y sobre todo algunos años de práctica en el terreno.

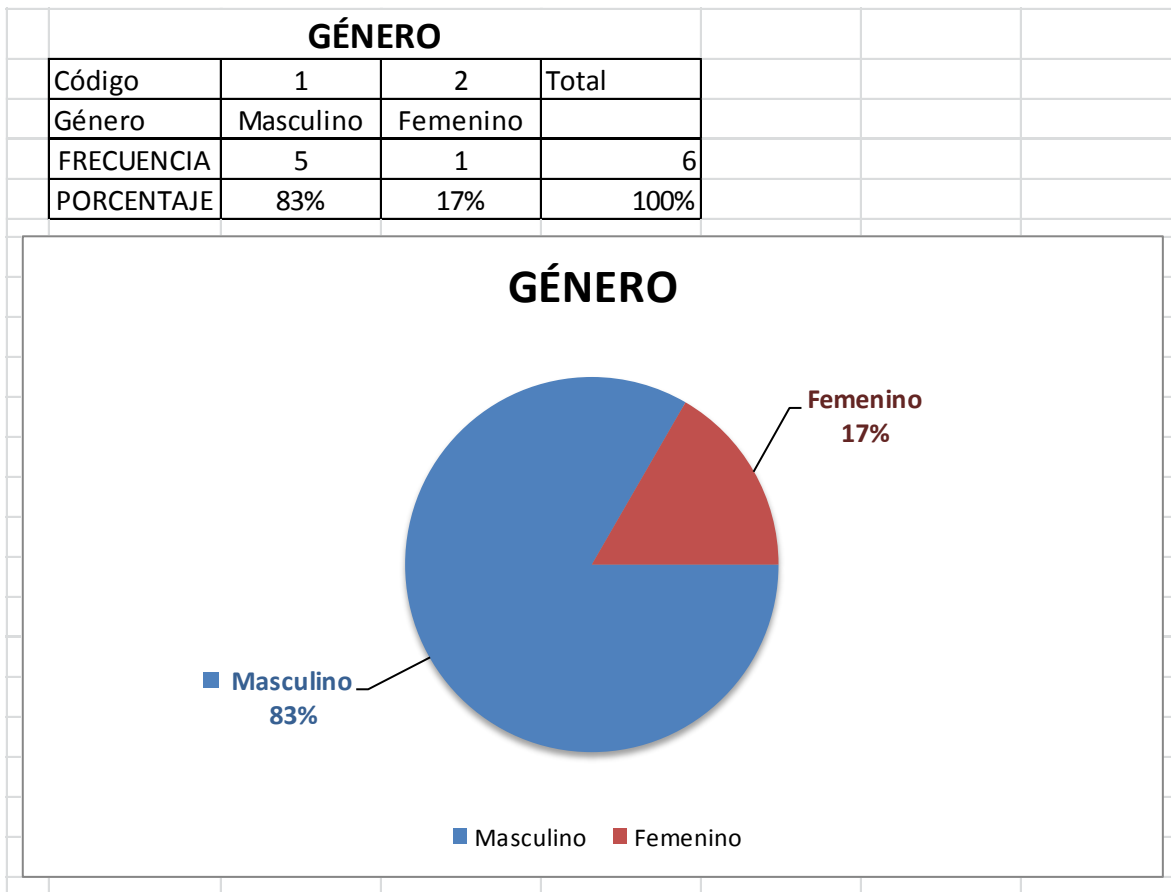


Figura 3.2 Género de los gerentes de las MESES

Fuente: Datos proporcionados por la UTPL 2015

Elaborado por: Janneth Granda

En relación a este parámetro continua siendo abrumadoramente mayor el número de gerentes hombres, posiblemente por tratarse del sector de venta al por menor de combustibles para vehículos motorizados y motocicletas en comercios especializados; sin embargo, a nivel general en el país se puede notar que existe aún una supremacía del sexo masculino, como capitanes de la industria y el comercio.



Figura 3.3 En que se basa la experiencia profesional

Fuente: Datos proporcionados por la UTPL 2015

Elaborado por: Janneth Granda

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

- Descripción teórica de los conceptos: formación empírica.

De acuerdo con “Gerencie.com”, el conocimiento empírico es aquel conocimiento adquirido por la experiencia, no se lo adquiere filosofando ni teorizando, sino en la práctica y con el contacto directo con la realidad.

Según el sitio Web mencionado en el mundo actual para iniciar un proceso de aprendizaje, generalmente las personas deben asistir a un centro académico, donde se imparten los conocimientos que se quiere adquirir para luego aplicarlos en la realidad, en donde se produce la validación de las teorías aprendidas en las aulas universitarias; sin embargo, no siempre sucede de esa manera, ya que por diferentes razones las personas no pueden asistir a la universidad y directamente se enrolan en el mundo laboral, donde se ven obligados a aprender lo necesario para sobrevivir.

El conocimiento empírico, en cambio, se adquiere por el contacto directo con la realidad, por la percepción que se hace de ella. Se sabe que las cosas son así porque se han hecho, no porque alguien le dijo que así se hacían y que así deberían funcionar.

En el mundo empresarial, coexisten el conocimiento empírico y el conocimiento científico; sin embargo, al analizar el amplísimo mundo empresarial, se encuentra que existe un enorme número de empresas exitosas que fueron fundadas por personas que no tenían ninguna formación académica y lograron convertirse en grandes corporaciones multinacionales.

Esto nos lleva a pensar que la formación universitaria no basta para conseguir el éxito empresarial, sino que es necesario contar con el conocimiento y experiencia obtenida después de haber realizado múltiples actividades en el área en donde se requiere obtener tal experticia, pues la escuela de la vida es la que mejor enseña que se debe hacer y que no se debe hacer, a veces a un alto costo de tiempo y recursos.

- Análisis de los resultados de la encuesta, pregunta 4 y 5.

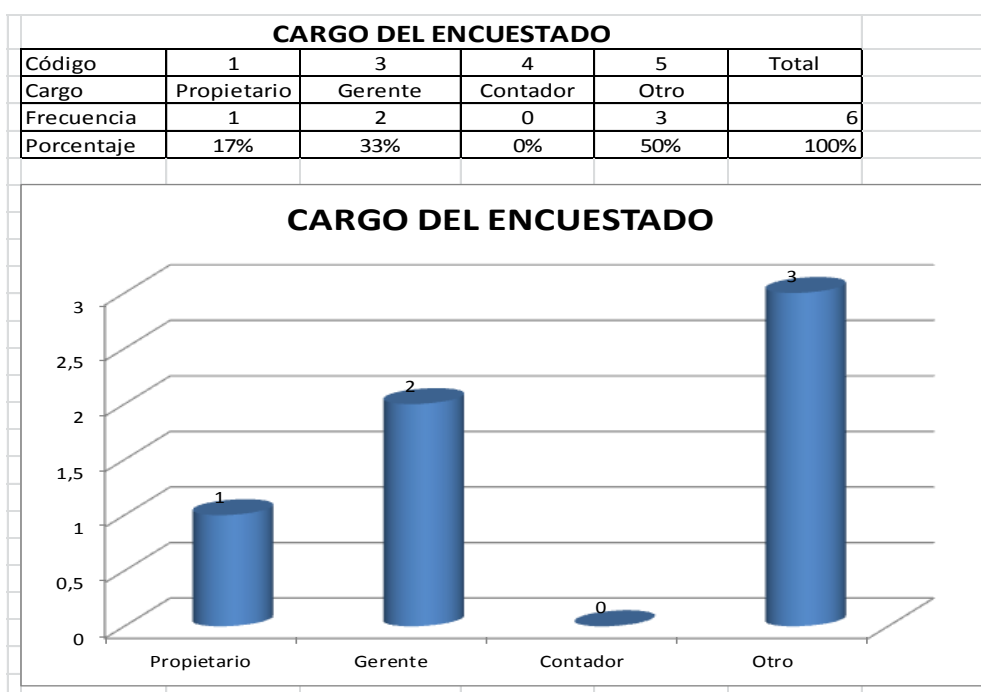


Figura 3.4 Cargo del encuestado

Fuente: Datos proporcionados por la UTPL 2015

Elaborado por: Janneth Granda

El 50% son propietarios o gerentes, el otro 50% son funcionarios de otras áreas de la empresa, esto podría afectar la calidad de las respuestas a las preguntas planteadas en la encuesta, especialmente las referidas a la estructura de la empresa y la percepción del entorno económico de las MESES, donde se requiere experiencia específica en esas importantes actividades empresariales.

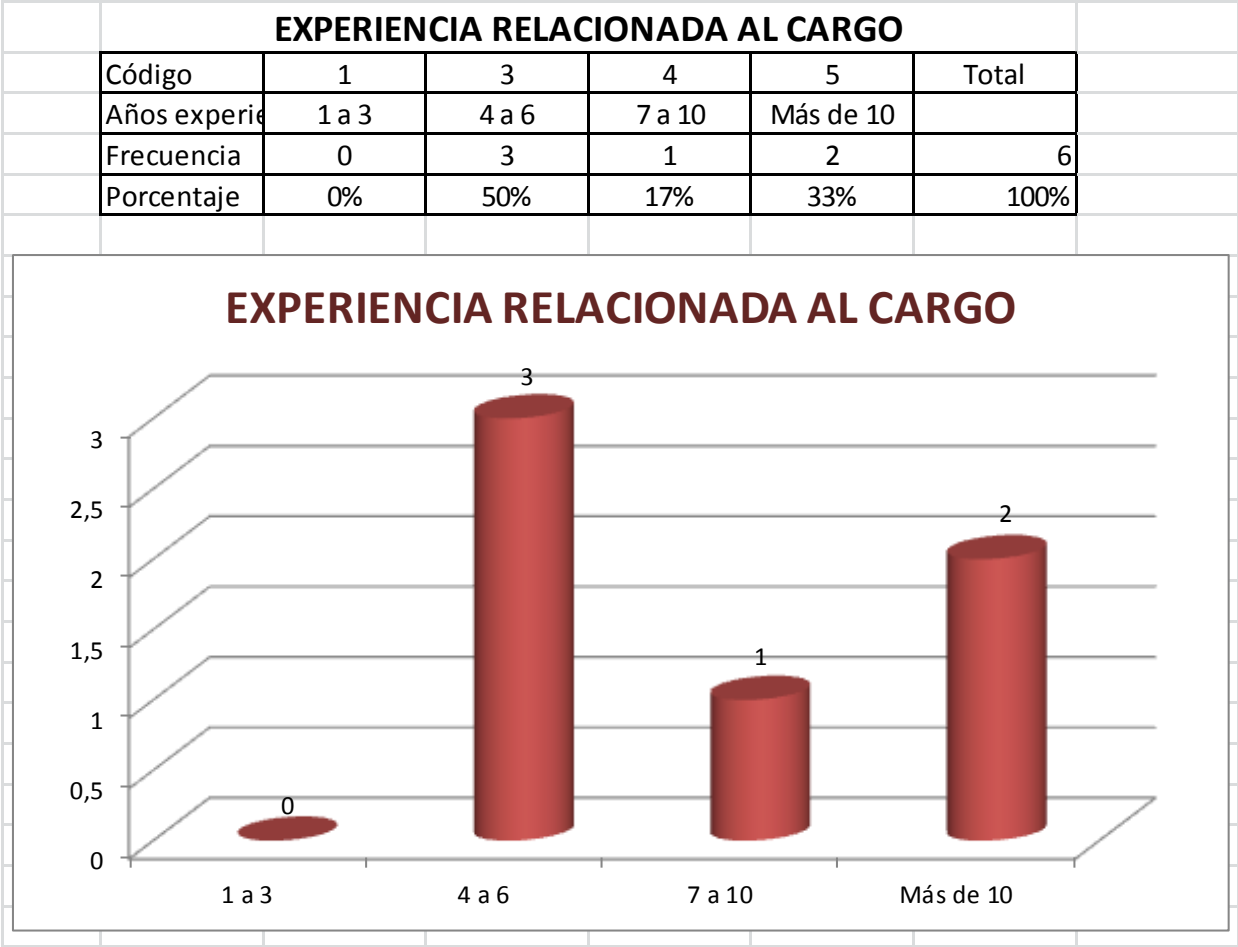


Figura 3.5 Experiencia relacionada al cargo
 Fuente: Datos proporcionados por la UTPL 2015
 Elaborado por: Janneth Granda

El 100% de los encuestados tiene más de 4 años de experiencia en el cargo, esto quiere decir que las MESES en general requieren gerentes capaces de tomar decisiones en relación a temas técnicos financieros, como la estructura de capital óptima, nivel de endeudamiento, necesidad de capital de trabajo, compra de activos, etc. Confirmándose que a más de la formación universitaria, la formación empírica es una condición necesaria para administrar las medianas empresas y asegurar la supervivencia en un entorno cada vez más competitivo.

3.2 El financiamiento de las MESE.

3.2.1 Las fuentes de financiamiento.

Las fuentes de financiamiento de una empresa se refieren a los entes capaces de apalancar la operación de la misma, las fuentes pueden ser internas o externas. Fuentes internas podrían constituir los aportes de los accionistas y la capitalización de las utilidades obtenidas por la empresa; mientras que las fuentes externas se pueden encontrar en el mercado financiero y bursátil; sin embargo, para acceder a estas últimas la empresa deberá cumplir con una serie de requisitos previos, que garanticen a la fuente de fondos, la recuperación del capital y sus respectivos intereses.

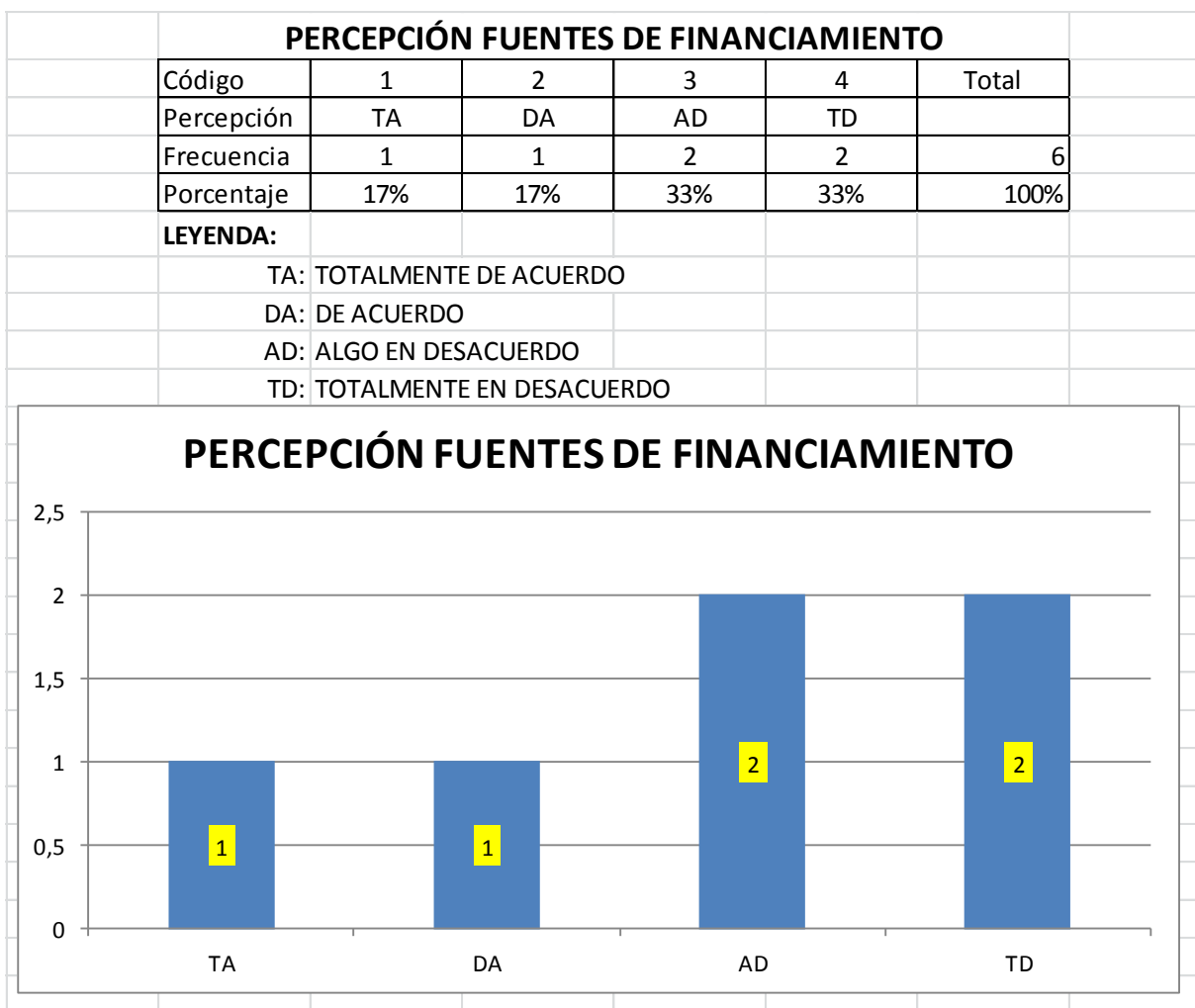


Figura 3.6 Percepción fuentes de financiamiento

Fuente: Datos proporcionados por la UTPL 2015

Elaborado por: Janneth Granda

Al ser consultados los ejecutivos de las MESES sobre su percepción acerca de si las fuentes de financiamiento que existen en el mercado benefician o son suficientes para las PYMES, el 66% están algo en desacuerdo y totalmente en desacuerdo, y solamente el 34% se muestran de acuerdo y totalmente de acuerdo. Esto significa que la mayor parte de los ejecutivos de las medianas empresas del sector dedicado a la venta al por menor de combustibles para vehículos motorizados y motocicletas en comercios especializados, no creen que las fuentes de financiamiento existentes en el mercado sean suficientes y beneficien a las empresas de su sector.

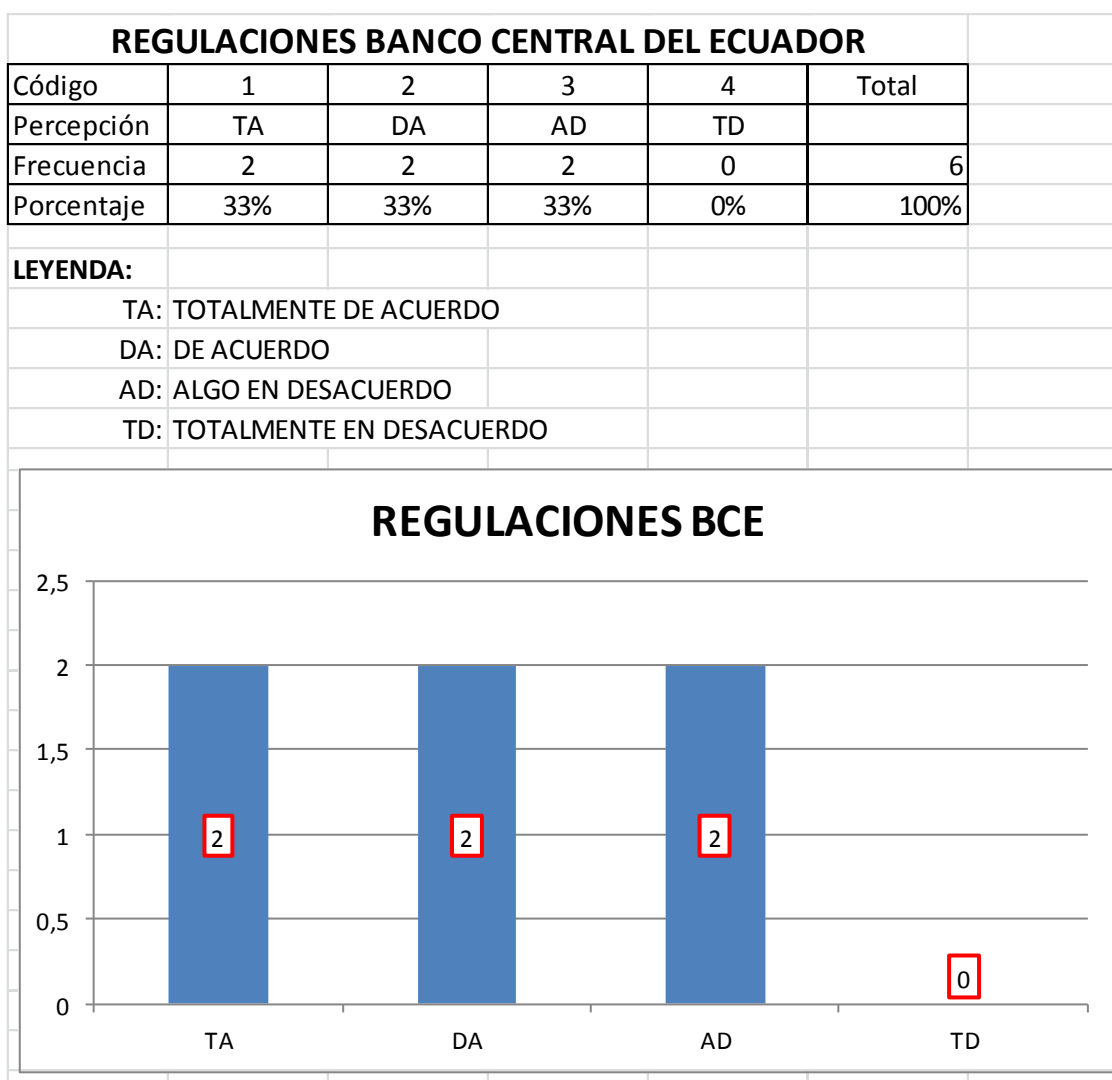


Figura 3.7 Regulaciones del Banco Central del Ecuador

Fuente: Datos proporcionados por la UTPL 2015

Elaborado por: Janneth Granda

En relación a las regulaciones de las tasas de interés realizadas por el Banco Central del Ecuador, la mayoría de los ejecutivos están de acuerdo y totalmente de acuerdo (66%), esto quiere decir que existe un significativo nivel de aprobación por parte de las MESES, hacia las políticas implementadas por el gobierno en materia de tasas de interés; sin embargo, persiste un sector que piensa que este esquema podría mejorar.

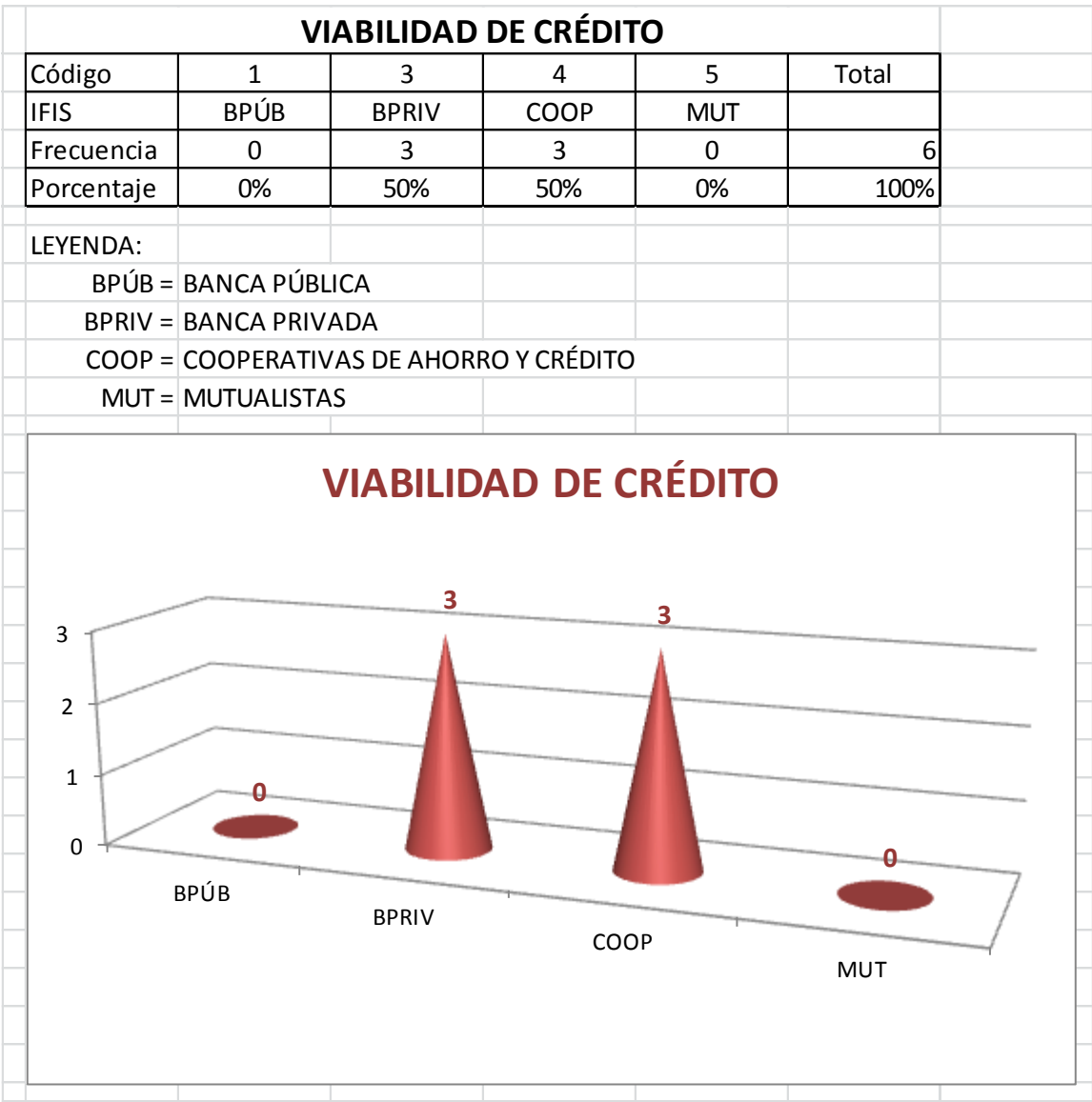


Figura 3.8 Viabilidad de crédito
 Fuente: Datos proporcionados por la UTPL 2015
 Elaborado por: Janneth Granda

En lo que tiene que ver con el tipo de institución financiera en donde perciben que existe mayor viabilidad para acceder al crédito, llama mucho la atención que no exista ninguna

confianza en la banca pública, posiblemente por la gran cantidad de trámites burocráticos que deben sortearse en esta clase de organismos gubernamentales, lo cual nos lleva a pensar que se debería tender a simplificar los mismos, a fin de que exista mayor celeridad en el otorgamiento de créditos empresariales, ya que la oportunidad es uno de los factores claves cuando las empresas requieren la concesión de un crédito.

El 100% de los ejecutivos del sector cree que es más viable obtener crédito en instituciones privadas (Banca privada y Cooperativas de ahorro y crédito), a pesar de que en general en el país existe mucha restricción para el crédito empresarial, posiblemente es la única opción con la que cuentan los empresarios a la hora de financiar la compra de activos o incrementar su capital de trabajo.

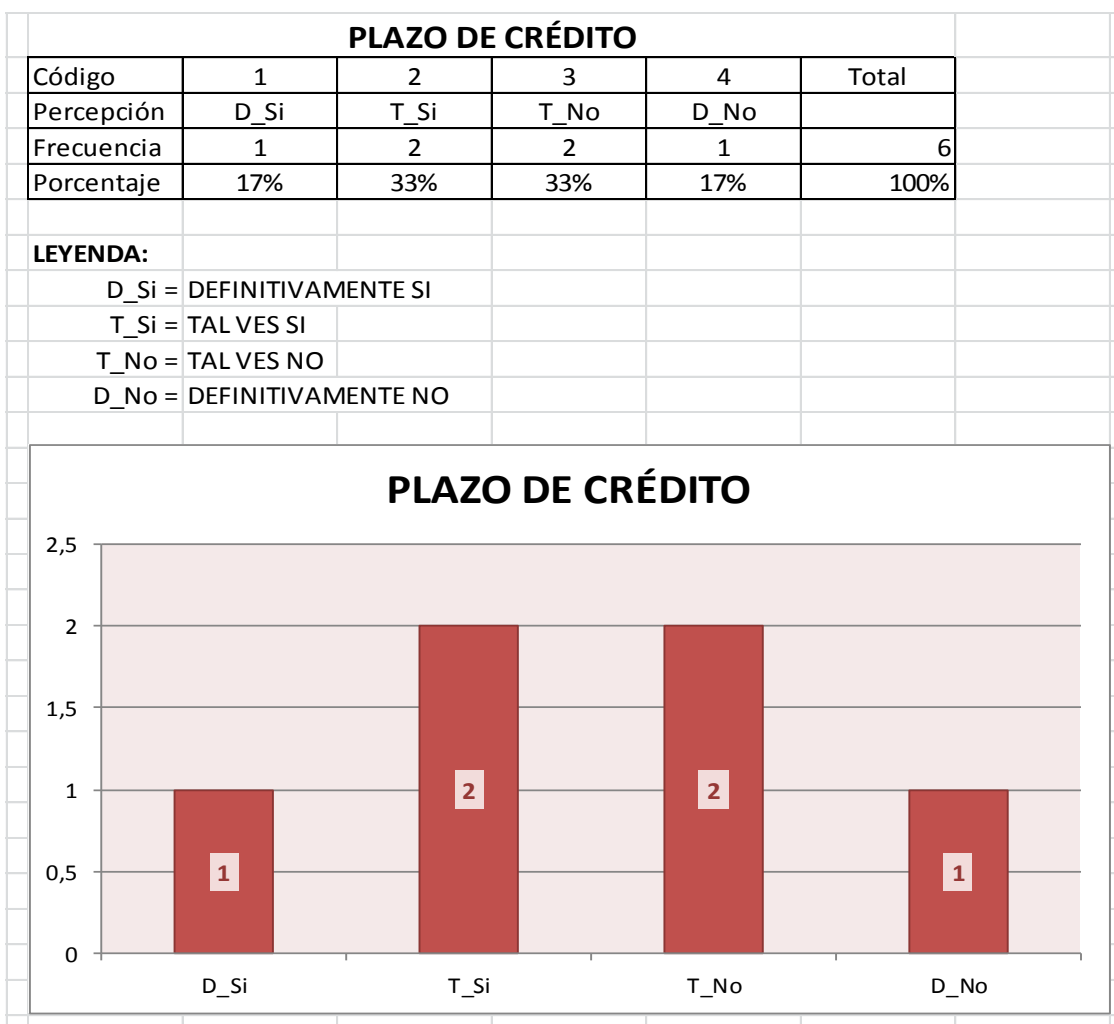


Figura 3.9 Plazo de crédito

Fuente: Datos proporcionados por la UTPL 2015

Elaborado por: Janneth Granda

Los criterios de los ejecutivos de las MESES de este sector, están divididos en relación a la percepción de la suficiencia del plazo para lograr las metas de desarrollo de las empresas, el 50% considera que el plazo si es suficiente, mientras que el otro 50% piensa que no.

De cualquier forma queda evidenciado que en el país, si bien existe acceso al crédito para las MESES, principalmente en instituciones financieras privadas, todavía las condiciones en las cuales se conceden los créditos no son las ideales.

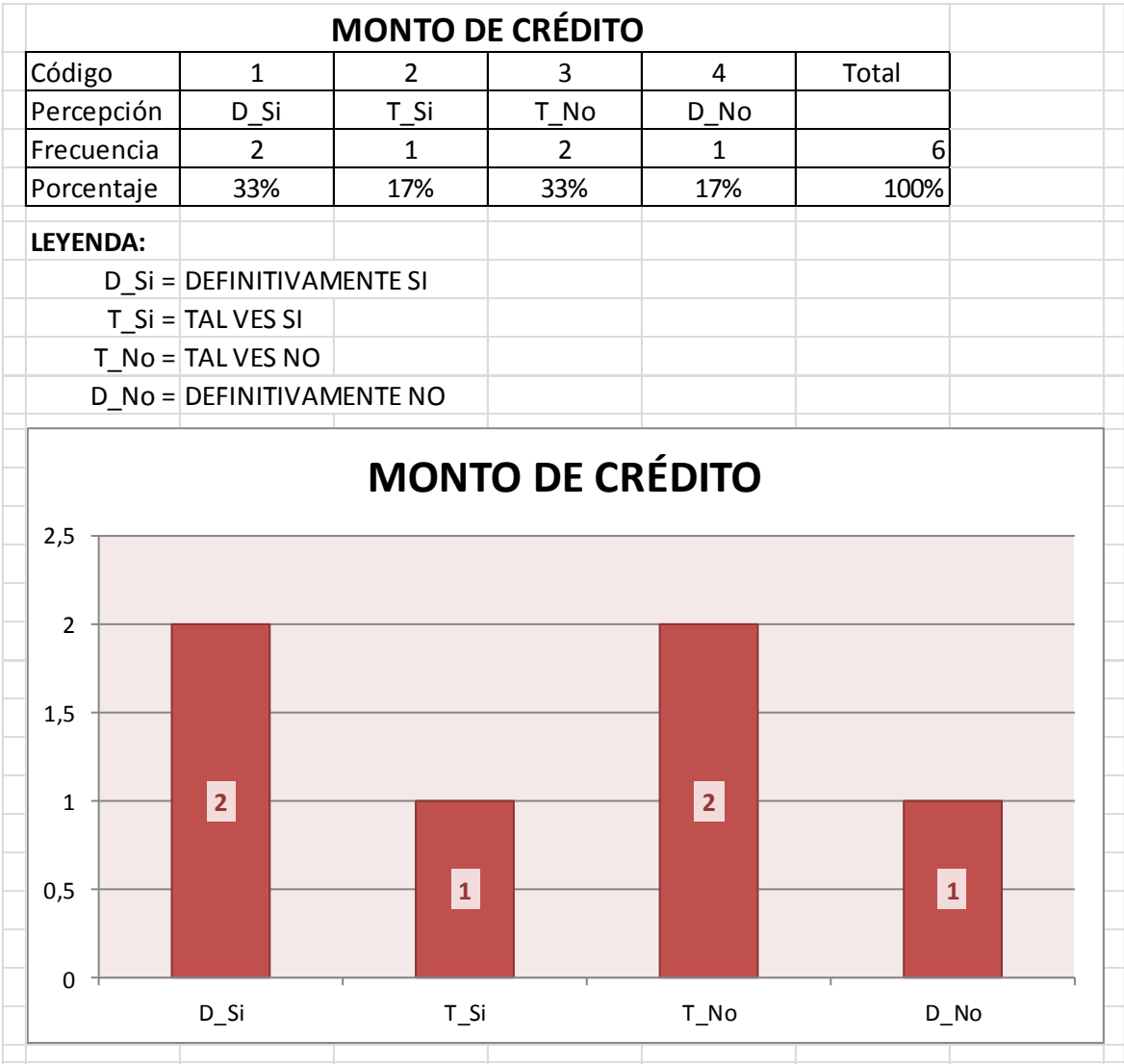


Figura 3.10 Monto de crédito
 Fuente: Datos proporcionados por la UTPL 2015
 Elaborado por: Janneth Granda

El monto de crédito concedido por las entidades financieras a las empresas depende de varios factores, como el movimiento de las cuentas bancarias de la entidad solicitante, la posibilidad de rendir garantías, la capacidad de generar flujos de dinero en virtud de la inyección de capital, etc., en el caso ecuatoriano, se puede decir que es mucho más fácil y rápido conseguir un crédito de consumo que un crédito productivo, por ejemplo: créditos para la adquisición de vehículos o línea blanca, son inmediatos y requieren poquísimos requisitos.

En virtud de lo anotado en el párrafo anterior se puede entender que apenas un 33% de los ejecutivos del sector opinen que definitivamente si son suficientes los montos otorgados por las entidades financieras, el 17% piensan que tal vez si son suficientes los montos otorgados a las medianas empresas del sector, mientras que el 33% de los ejecutivos opina que tal vez no son suficientes, y el 17% que definitivamente los montos concedidos por las entidades financieras no cubren las necesidades de financiamiento de las PYMES.

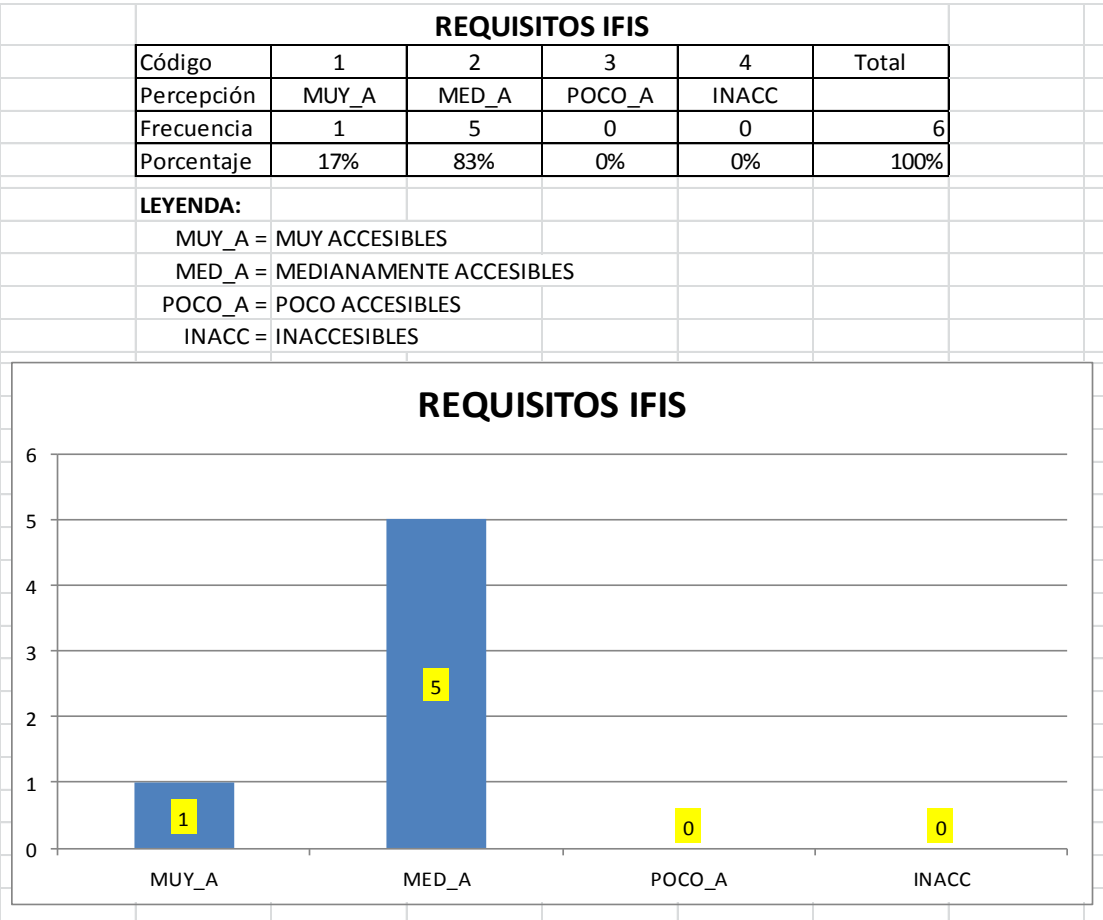


Figura 3.11 Requisitos IFIS

Fuente: Datos proporcionados por la UTPL 2015

Elaborado por: Janneth Granda

En relación a los requisitos solicitados por las instituciones financieras para la concesión de créditos a las medianas empresas, el 17% de los ejecutivos del sector opina que son muy accesibles y el 83% que son medianamente accesibles, ninguno de los ejecutivos cree que los requisitos exigidos por las entidades financieras sean poco accesibles o inaccesibles.

En general las entidades financieras en el Ecuador se han caracterizado por mantener buenos indicadores de recuperación de cartera, esto debido principalmente a que los procesos de concesión de créditos mantienen parámetros exhaustivos de verificación de requisitos, que evitan en un alto porcentaje problemas futuros de falta de pago.

Sin embargo, no se debe perder de vista que si se quiere desarrollar la economía ecuatoriana y tomando en consideración lo establecido en el presente trabajo, referente a que las PYMES constituyen el verdadero motor de la economía, se debe tratar de simplificar los trámites para la concesión de créditos productivos, a fin de que las empresas accedan de manera ágil a los recursos financieros necesarios para apalancar la operación del negocio. En la figura siguiente se muestra el comportamiento del apalancamiento en el sector de CIUU G4730.0, en el período 2000-2012.

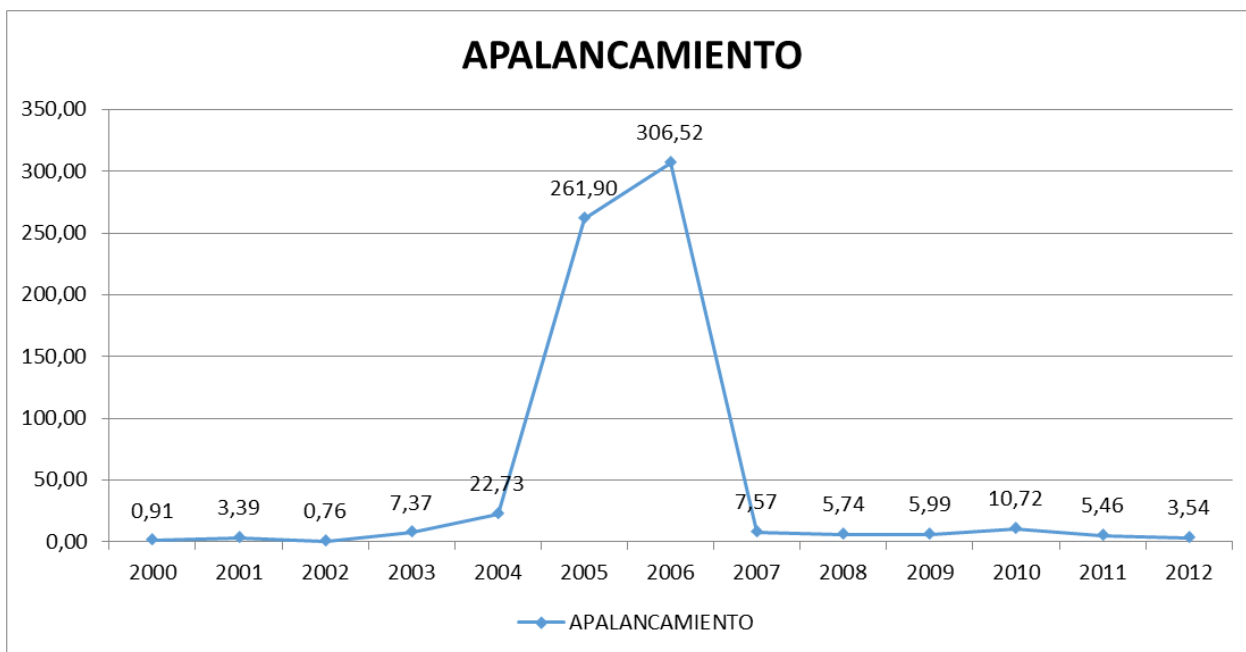


Figura 3.12 Apalancamiento empresas del sector CIUU G4730.0

Fuente: Datos proporcionados por la UTPL 2015

Elaborado por: Janneth Granda

Al analizar el nivel de apalancamiento de las MESES del sector de venta al por menor de combustibles para vehículos motorizados y motocicletas en comercios especializados, en el período 2000-2012, se observa primero que los valores son positivos durante todo el período, se observan 2 valores de apalancamiento excesivamente altos en los años 2005 y 2006 los cuales se encuentran fuera de rango, más allá de eso es evidente que los niveles de apalancamiento fueron altos durante todo el período, y como se sabe que el apoyo financiero es procedente solo si la rentabilidad del capital invertido es superior al costo de los capitales prestados; podemos concluir que en este caso, la rentabilidad del capital propio fue mejorada por el uso de la palanca financiera, en las MESES del sector analizado.

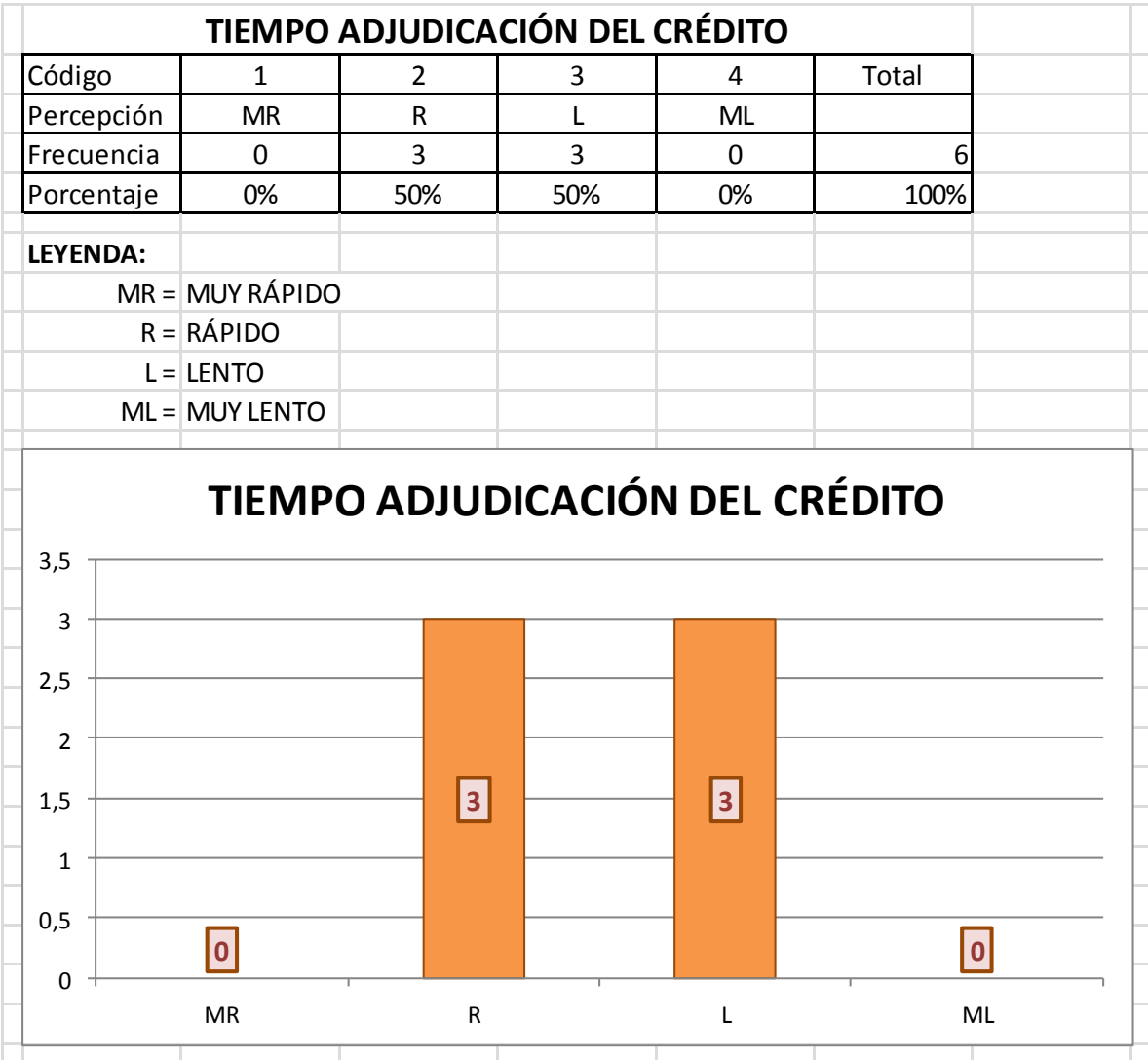


Figura 3.13 Tiempo de adjudicación del crédito

Fuente: Datos proporcionados por la UTPL 2015

Elaborado por: Janneth Granda

Al respecto del tiempo de adjudicación de los créditos a los dueños de medianas empresas, existe una gran variabilidad, ya que depende del cumplimiento de requisitos por parte de los propios empresarios, se debe tomar en consideración que el tiempo de adjudicación del crédito debería contarse desde que han sido cubiertos todos los requisitos, y no desde que se inician los trámites para solicitarlo. Tal vez esa es la razón por la que el 50% de los encuestados opina que el tiempo de adjudicación es rápido, mientras que el otro 50% piensa todo lo contrario.

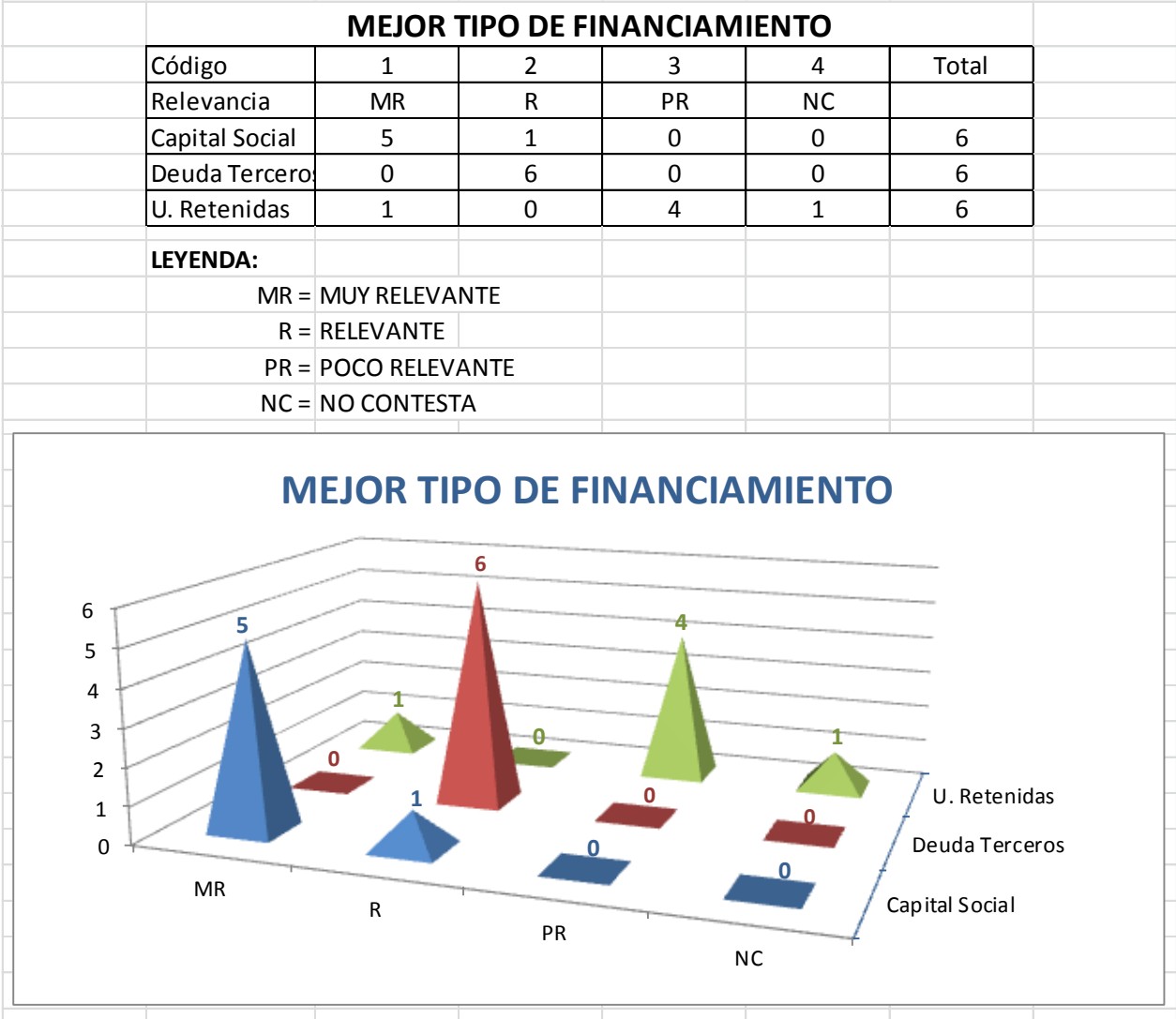


Figura 3.14 Mejor tipo de financiamiento
 Fuente: Datos proporcionados por la UTPL 2015
 Elaborado por: Janneth Granda

En el gráfico se puede observar que a criterio de los ejecutivos de las medianas empresas del sector de venta al por menor de combustibles para vehículos motorizados y motocicletas en comercios especializados, el financiamiento con capital social lo encuentran muy relevante el 83% de los ejecutivos y relevante el 17% de ellos; el financiamiento con terceros lo hallan relevante el 100% de los empresarios, mientras que el financiamiento con utilidades retenidas lo encuentran relevante apenas el 17% de los ejecutivos, mientras que el 67% lo encuentra poco relevante.

En conclusión el financiamiento en las MESES de este sector tiene como fuentes principales el aporte de los accionistas y el endeudamiento con terceros; para corroborar ésta percepción a continuación se muestra la evolución del índice de endeudamiento del activo del sector de CIUU G4730.0 en el período 2000-2012.

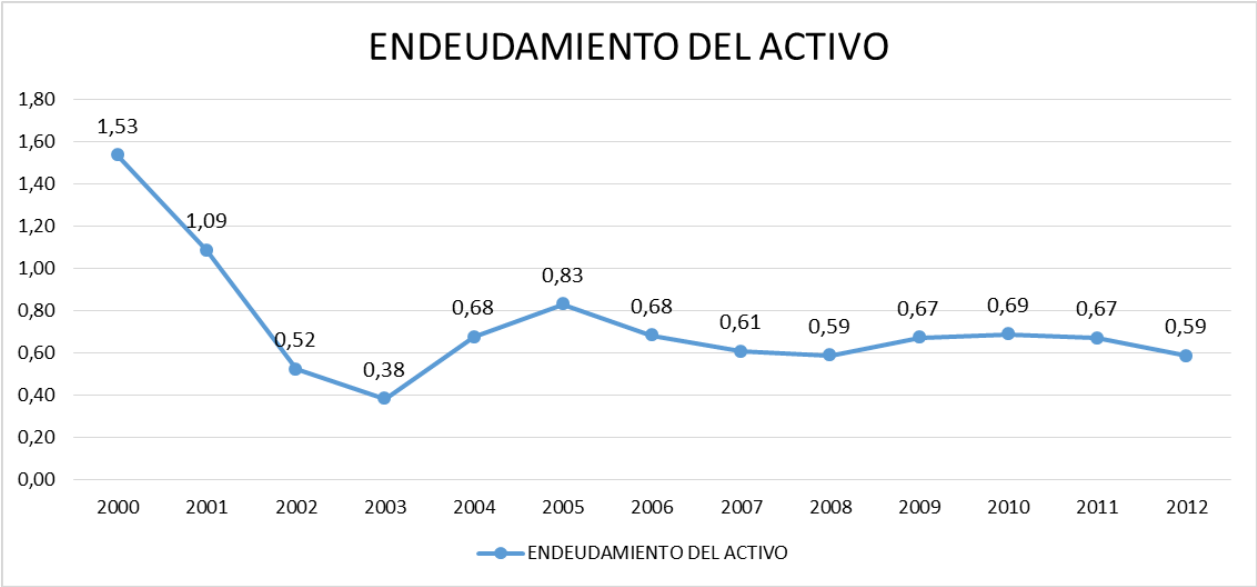


Figura 3.15 Endeudamiento del activo sector de empresas con CIUU G4730.0

Fuente: Datos proporcionados por la UTPL 2015

Elaborado por: Janneth Granda

Como se puede observar en el gráfico 3.15 el índice de endeudamiento del activo de las MESE del sector de venta al por menor de combustibles para vehículos motorizados y motocicletas en comercios especializados, han mantenido valores altos durante el período 2000-2012, en promedio el endeudamiento del activo se ha mantenido alrededor del 70%, esto significa que las empresas de este sector han dependido de sus acreedores en ese porcentaje y por lo tanto su capacidad de endeudamiento ha llegado casi al límite.

Esto demuestra que a pesar de las dificultades que pudiera haber representado el acceso a los créditos del sistema financiero nacional, las medianas empresas se han endeudado para financiar sus activos, prácticamente hasta el límite de su capacidad.

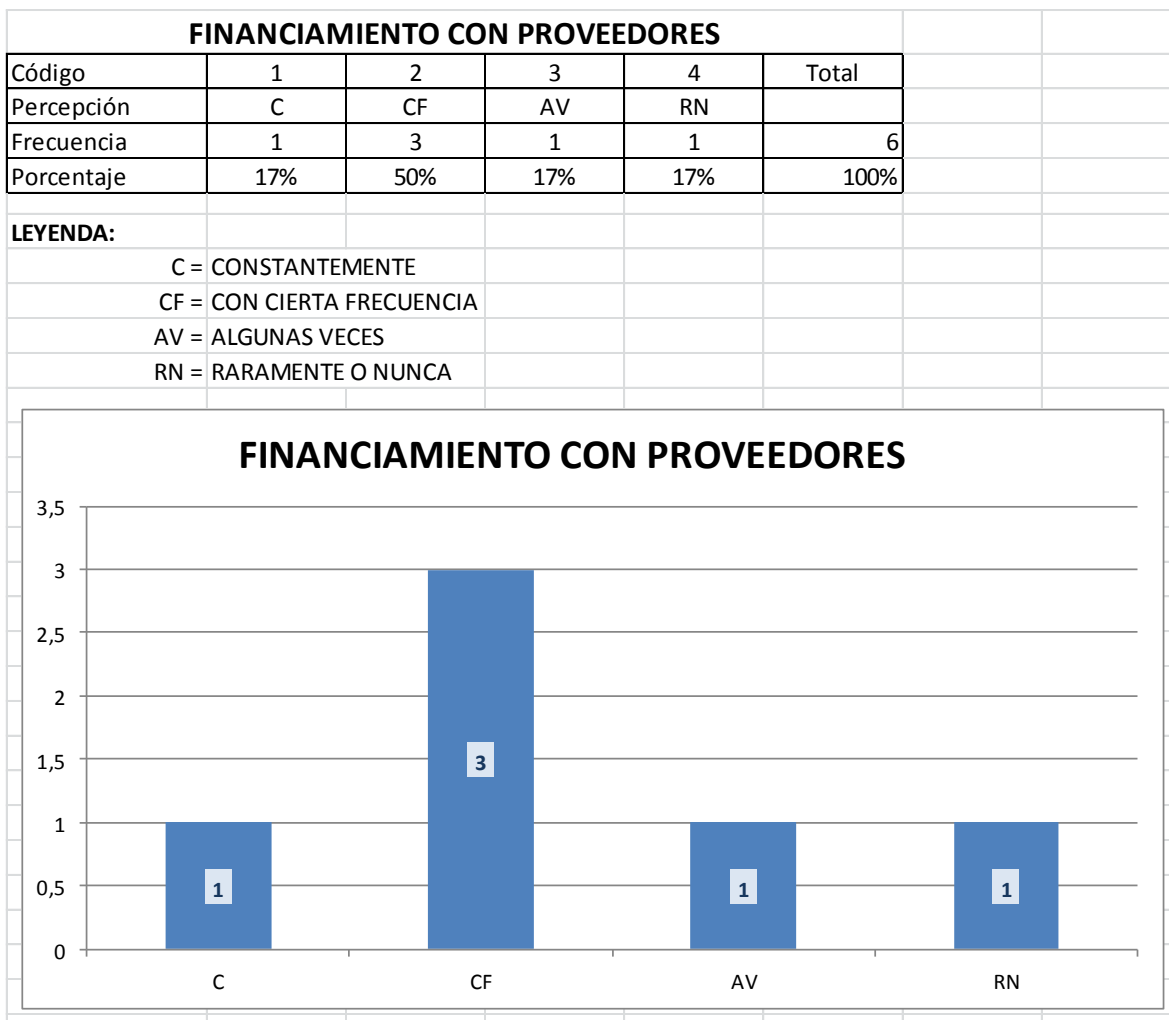


Figura 3.16 Financiamiento con proveedores

Fuente: Datos proporcionados por la UTPL 2015

Elaborado por: Janneth Granda

El financiamiento con proveedores es una fuente ampliamente usada por los medianos empresarios, así lo demuestran los datos consignados por los ejecutivos del sector, ya que el 67% lo usa como fuente de financiamiento constantemente o con cierta frecuencia, el 17% lo ha usado a veces y solo el 17% raramente o nunca.

De acuerdo con Van Horne y Wachowics (2002), el crédito comercial por parte de los proveedores constituye una forma de financiamiento a corto plazo común para casi todas las

empresas. (p. 288), Ecuador no es la excepción, es así que de acuerdo a lo expresado por los ejecutivos de las MESES del sector de venta al por menor de combustibles para vehículos motorizados y motocicletas en comercios especializados, en general el crédito comercial es usado por casi todas las medianas empresas de ese sector.

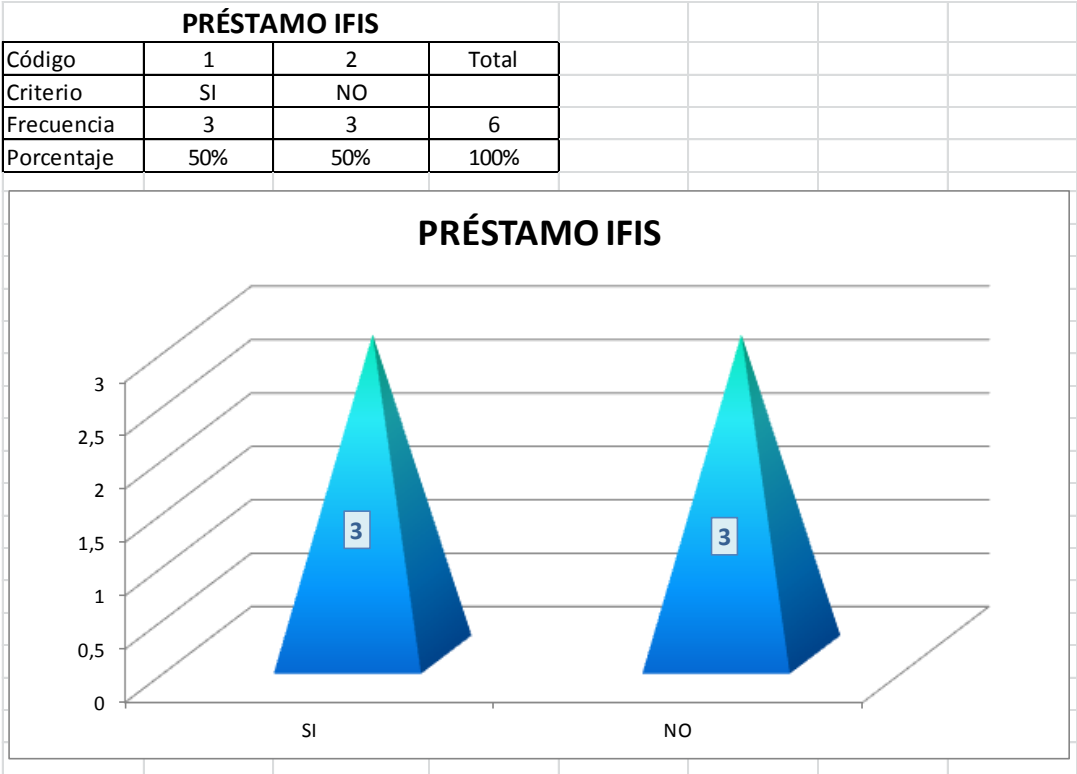


Figura 3.17 Préstamos IFIs

Fuente: Datos proporcionados por la UTPL 2015

Elaborado por: Janneth Granda

Al ser consultados los ejecutivos acerca de si las empresas que representan se financian a través de préstamos realizados a instituciones financieras, el 50% contestó afirmativamente, mientras que el otro 50% negativamente. En este caso es necesario aclarar que en el sector de venta al por menor de combustibles para vehículos motorizados y motocicletas en comercios especializados, existen procedimientos propios del sector que permiten la transferencia de productos (combustibles) a manera de consignación, asemejándose a un crédito comercial otorgado por un proveedor, por lo cual eventualmente no necesitarían contraer deuda con instituciones del sector financiero.

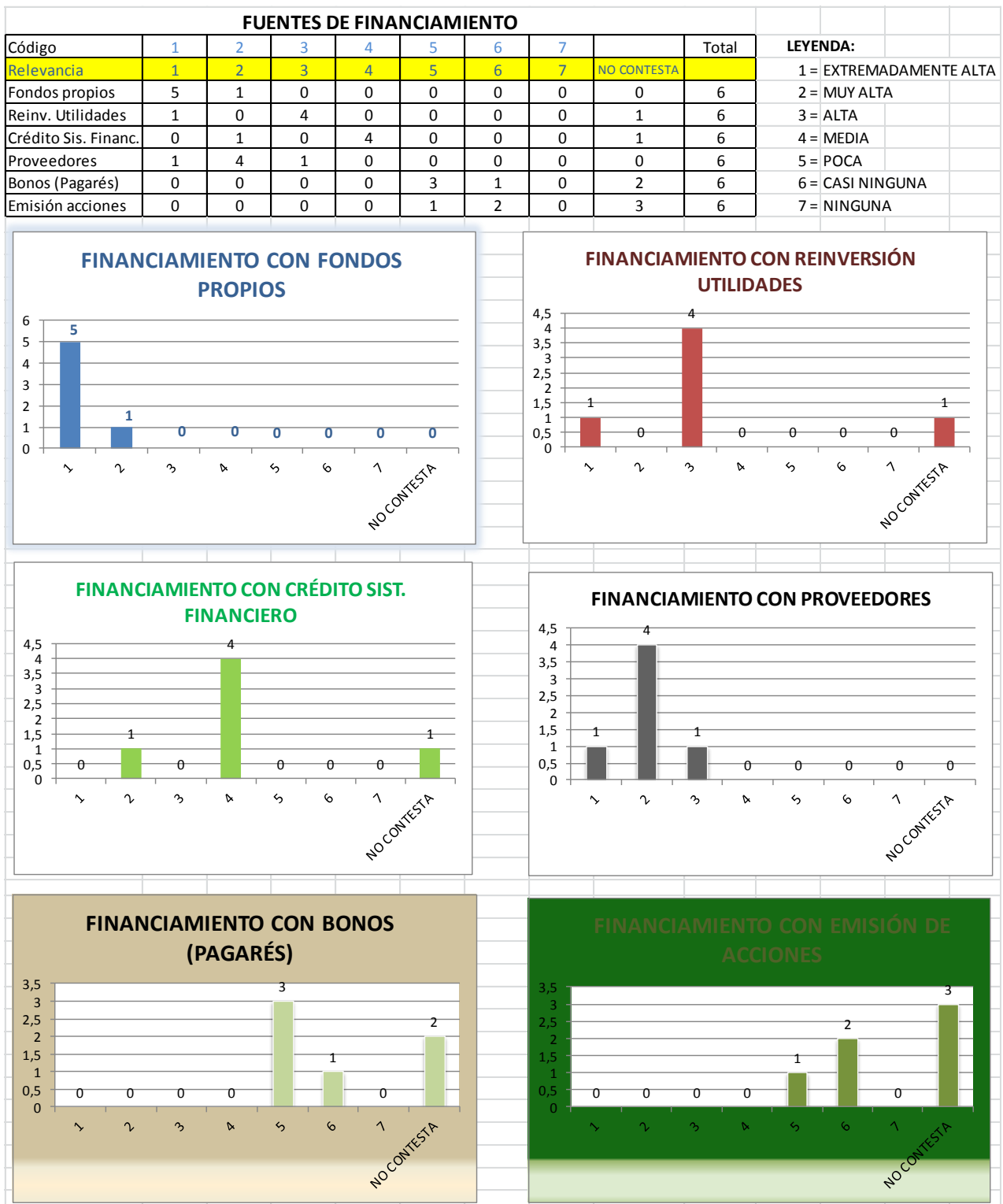


Figura 3.18 Fuentes de financiamiento de las empresas

Fuente: Datos proporcionados por la UTPL 2015

Elaborado por: Janneth Granda

Al hablar de las fuentes de financiamiento disponibles en el mercado, los gerentes de las MESES del sector CIUU G4730.0 “Venta al por menor de combustibles para vehículos motorizados y motocicletas en comercios especializados”, opinaron lo siguiente:

En relación al financiamiento con fondos propios el 83% de los ejecutivos del sector opinó que esta forma de financiamiento tiene una prioridad extremadamente alta, mientras que el 17% opinó que financiarse con fondos propios tiene una prioridad alta.

En cuanto a usar como fuente de financiamiento la reinversión de utilidades, el 17% de los ejecutivos opinó que tiene una prioridad extremadamente alta, mientras que el 67% le asignó una prioridad alta, el 17% no contestó la pregunta.

El sistema financiero nacional como fuente de financiamiento, es percibido con una prioridad muy alta por parte del 17% de los ejecutivos, el 67% en cambio le asignó una prioridad media, mientras que el 17% no contestó la pregunta.

El financiamiento con proveedores es percibido por el 17% de los empresarios del sector como una opción de financiamiento con una prioridad extremadamente alta, el 67% concibe a los proveedores como una fuente de financiamiento con una prioridad muy alta; y, el 17% de los ejecutivos determinó que los proveedores constituyen una fuente de financiamiento con una prioridad alta.

La opción de financiamiento con bonos es percibida con poca relevancia por el 50% de los medianos empresarios, el 17% no le encuentra casi ninguna relevancia y el 34% no contestó la pregunta.

El financiamiento a través de la emisión de acciones de la empresa en el mercado de valores, es percibido con poca o casi ninguna relevancia por el 50% de los ejecutivos de las MESES del sector de venta al por menor de combustibles para vehículos motorizados y motocicletas en comercios especializados, el otro 50% no contestó la pregunta.

En conclusión en el sector de CIUU G4730.0 “Venta al por menor de combustibles para vehículos motorizados y motocicletas en comercios especializados”, las principales fuentes de financiamiento en orden de prioridad son las siguientes: fondos propios, proveedores, reinversión de utilidades y financiamiento con crédito en el sistema financiero; mientras que, el financiamiento con bonos (pagarés) y la emisión de acciones prácticamente son desconocidos para ellos.

FACTORES LIMITANTES USO DE FINANCIAMIENTO						
Código	1	2	3	4		Total
Relevancia	D_Si	C_Si	C_No	D_No	NO CONTESTA	
El costo de financiamiento (tasas de interés)	4	1	1	0	0	6
Dificultad en reunir requisitos documentales	1	3	1	1	0	6
Dificultad en reunir requisitos financieros (nivel de ventas, capital aportado, etc.)	1	3	2	0	0	6
Dificultad en aportar garantías	0	2	1	3	0	6
Incertidumbre sobre el crecimiento de la economía nacional	0	2	1	3	0	6
Incertidumbre sobre el sector productivo de la empresa	0	0	5	1	0	6
Prefieren estar con bajo endeudamiento	0	4	1	1	0	6
Porcentaje						0%

LEYENDA:
D_Si = EN DEFINITIVA SI
C_Si = CREO QUE SI
C_No = CREO QUE NO
D_No = EN DEFINITIVA NO

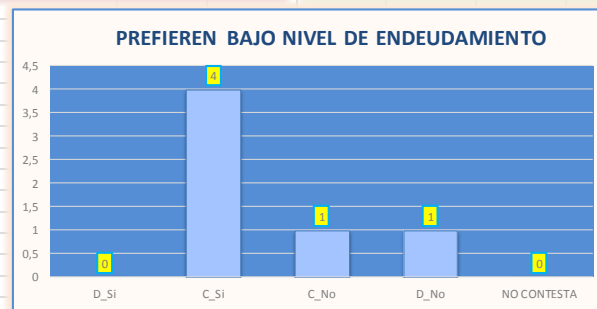
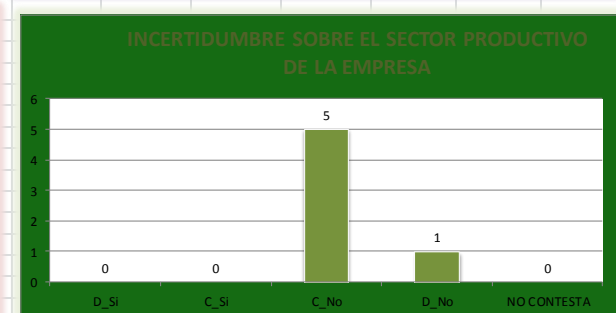
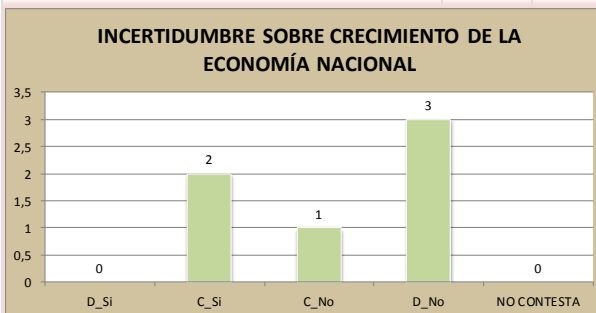
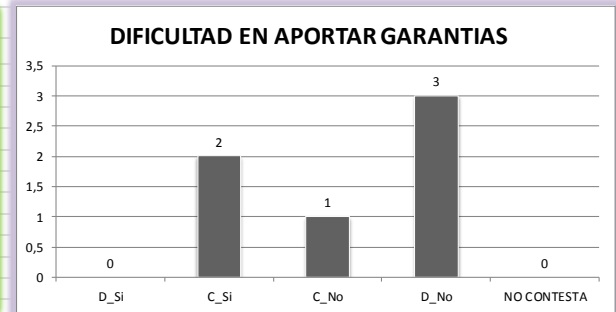
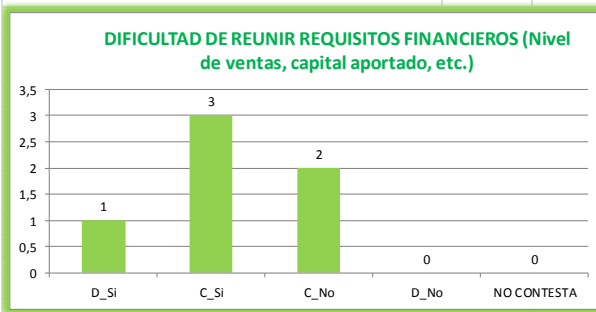
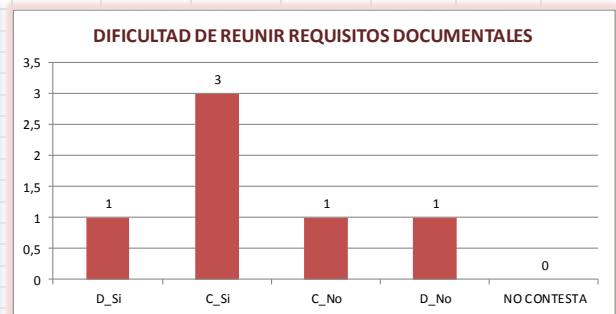
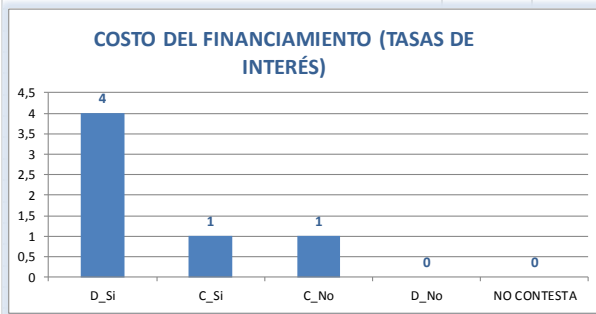


Figura 3.19 Factores limitantes del uso del financiamiento

Fuente: Datos proporcionados por la UTPL 2015

Elaborado por: Janneth Granda

Frente al cuestionamiento acerca de cuáles han sido los factores que influyen para que las PYMES limiten el uso del financiamiento externo, los ejecutivos de las MESES del sector CIUU G4730.0 "Venta al por menor de combustibles para vehículos motorizados y motocicletas en comercios especializados", observan lo siguiente:

El 67% de los ejecutivos piensa que las tasas de interés han influido definitivamente para que las PYMES limiten su acceso al crédito, el 17% cree que si han influido y el 17% que cree que no han influido.

En relación a la dificultad para reunir requisitos documentales, el 17% opina que definitivamente si ha constituido un limitante para acceder al crédito, el 50% de los ejecutivos cree que si ha influido, el 17% cree que no ha influido y el restante 17% piensa que reunir requisitos documentales, definitivamente no ha constituido un limitante para acceder al crédito.

En lo que respecta a la dificultad para reunir requisitos financieros como el nivel de ventas, capital aportado, etc., el 17% de los ejecutivos opina que en definitiva si ha limitado el acceso al crédito, el 50% cree que si ha limitado el acceso al crédito; y, el 33% cree que los requisitos financieros no ha influido en el acceso al crédito.

Con respecto a la dificultad de aportar garantías el 33% de los ejecutivos cree que si han limitado el acceso al crédito, el 17% de ellos cree que no; y, el 50 % restante opina que la obligación de presentar garantías definitivamente no ha impedido el acceso al crédito externo.

Los empresarios frente al cuestionamiento de si el factor de incertidumbre sobre el crecimiento de la economía nacional ha limitado el acceso a los créditos, el 33% cree que si ha limitado, el 17% cree que no lo ha hecho y el 50% piensa que este factor definitivamente no ha limitado el acceso al crédito externo.

En relación a la incertidumbre sobre el sector productivo de la empresa, el 83% de los ejecutivos cree que no ha constituido un limitante para acceder al crédito y el 17% restante opina que definitivamente no ha influido.

Frente al factor de preferencia de no tomar deuda para mantener un bajo nivel de endeudamiento, el 67% de los ejecutivos cree que si influyó en su decisión de tomar crédito externo, el 17% cree que no influyó y el 17% restante piensa que definitivamente no influyó.

En conclusión, frente al análisis de los factores que han influido para que las PYMES limiten el uso del financiamiento externo, los ejecutivos de las empresas de CIUU G4730.0

“Venta al por menor de combustibles para vehículos motorizados y motocicletas en comercios especializados”, en orden de prioridad ubican a las tasas de interés, la dificultad en reunir requisitos documentales y la dificultad en reunir requisitos financieros, como los principales factores que limitan el uso del financiamiento externo.

3.2.2 El uso del financiamiento.

- Análisis descriptivo/interpretativo de los usos de financiamiento externo e interno

Los usos del financiamiento externo e interno se refieren al destino que se puede dar a los recursos obtenidos de estas fuentes, generalmente las empresas se ven en la necesidad de recurrir al financiamiento, cuando necesitan comprar activos, ampliar su capital de operación, emprender en nuevos proyectos, ampliar sus instalaciones, etc., obviamente el análisis realizado por el ejecutivo financiero debe demostrar que la rentabilidad de la empresa mejorará con la operación de financiamiento a ser realizada, de lo contrario no tendría sentido.

La principal bondad de las herramientas y/o técnicas financieras es que permiten establecer cursos de acción posibles, uno de los cuales después de una adecuada socialización y valoración por parte de la alta dirección de la empresa, puede convertirse en una decisión empresarial. Estas decisiones pueden incluir actividades como la apertura de nuevas líneas de negocio, ampliación de instalaciones, compra de activos fijos, inversión en investigación y desarrollo, capital de trabajo o mantener el equilibrio de la estructura de capital de la empresa.

En la empresas generalmente se controla las fuentes y usos de recursos con el Estado de origen y aplicación de fondos, según Vieira (2015), El estado de origen y aplicación de fondos, también conocido como el estado de fuentes y aplicación de fondos o el estado de fuentes y uso de fondos, es un estado financiero auxiliar o complementario, elaborado y utilizado con el objetivo de conocer de dónde provinieron los recursos de la organización en un periodo determinado (origen de fondos) y que destino se dio a tales recursos (aplicación de fondos). El estado de origen y aplicación de fondos expone cuales fueron las fuentes de recursos que tuvo la empresa en su actividad y la aplicación y distribución que se hizo de estos recursos en el mismo periodo.

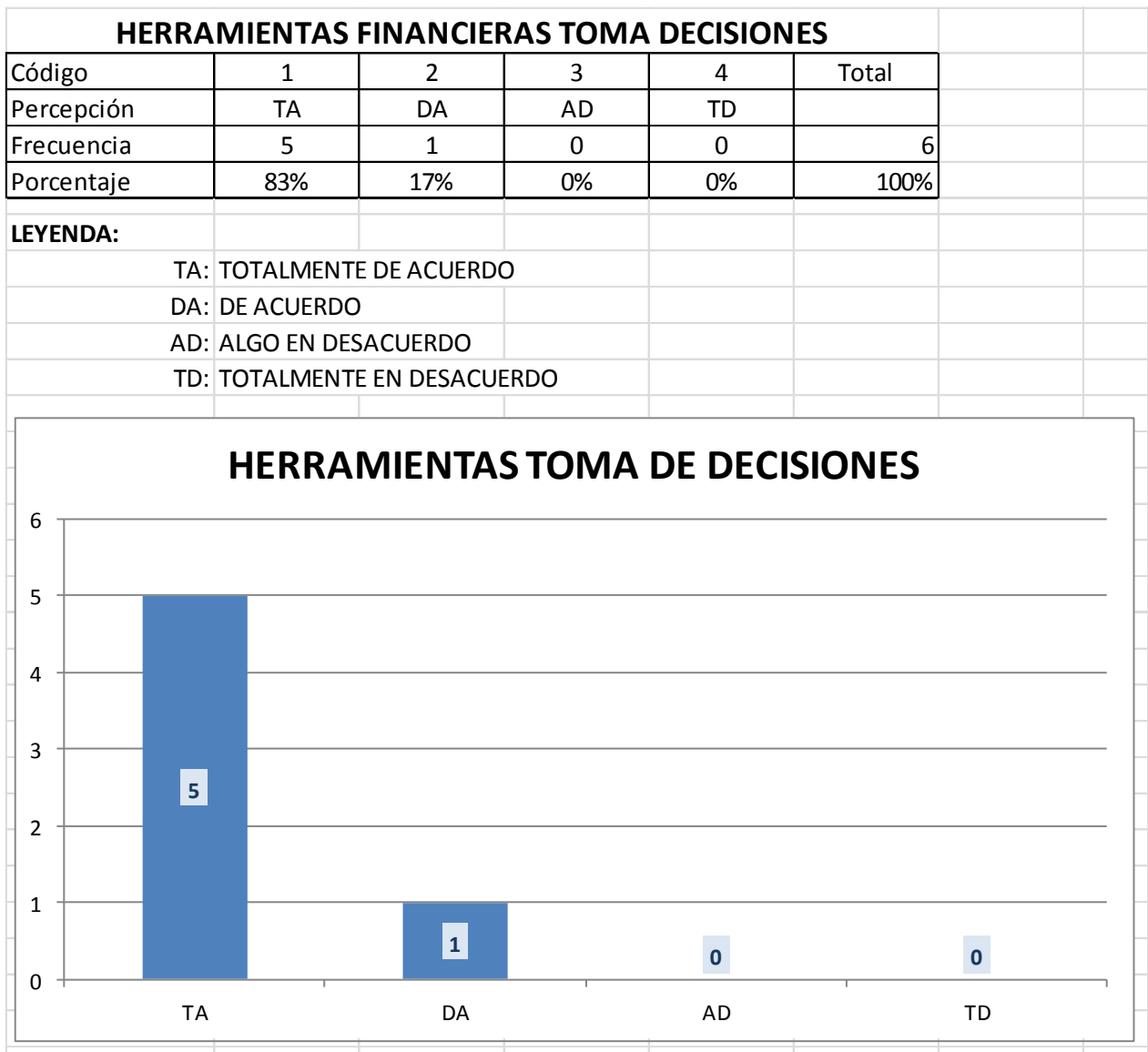


Figura 3.20 Herramientas financieras para tomar decisiones

Fuente: Datos proporcionados por la UTPL 2015

Elaborado por: Janneth Granda

El 83% de los ejecutivos está totalmente de acuerdo con el hecho de que las herramientas y/o técnicas financieras ayudan a tomar decisiones adecuadas a las PYMES, el 17% está de acuerdo; esto quiere decir que, existe total conciencia en los ejecutivos de las MESES del sector de CIUU G4730.0, de que las herramientas financieras sirven para mejorar el proceso de toma de decisiones, a pesar de que esto no signifique necesariamente que ellos las estén usando.

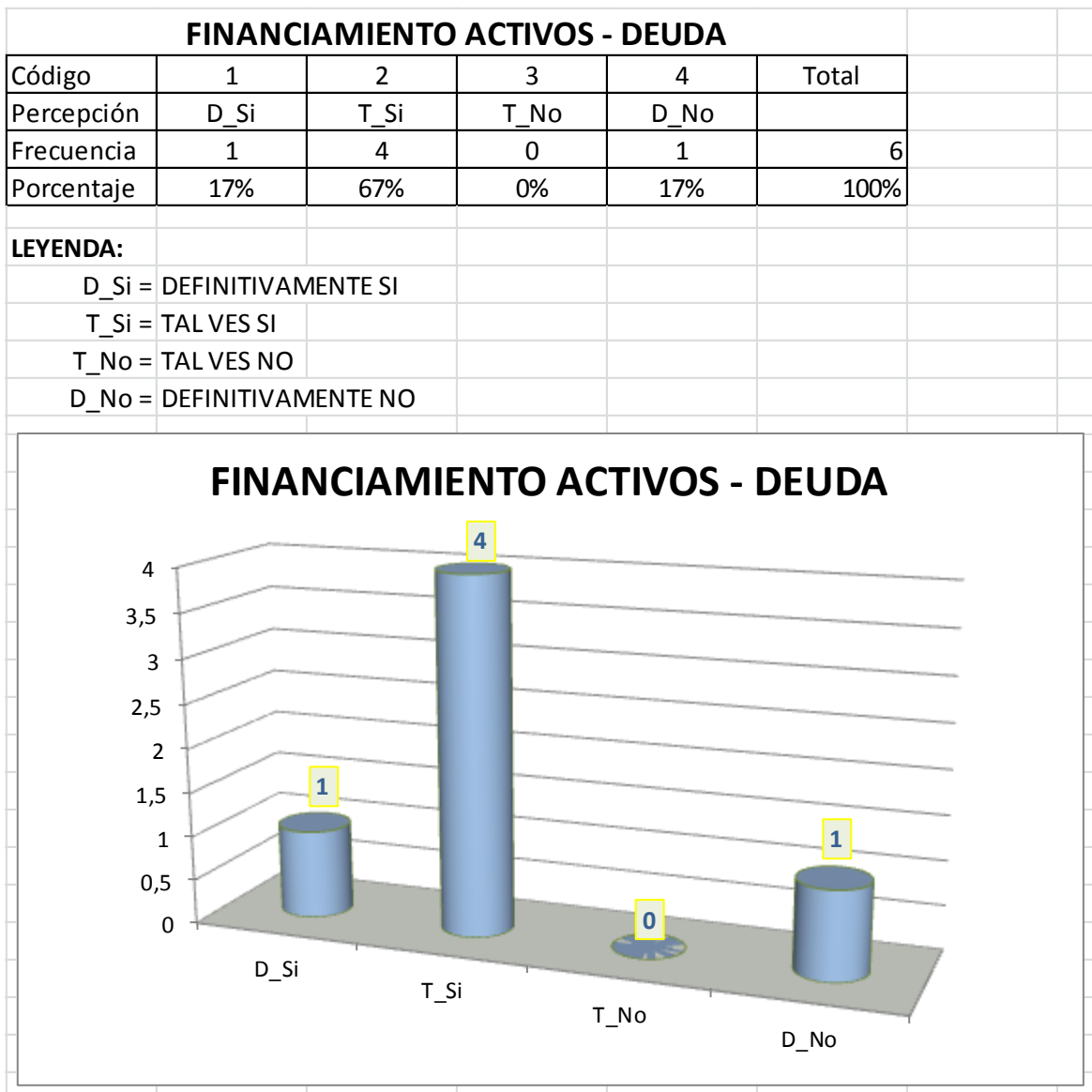


Figura 3.21 Financiamiento activos - deuda

Fuente: Datos proporcionados por la UTPL 2015

Elaborado por: Janneth Granda

Al consultar a los ejecutivos de las MESES sobre la conveniencia de financiar con deuda parte de los activos o bienes con los que trabaja la empresa, el 17% opinó que definitivamente sí, el 67% que tal vez sí; y, el 17% que definitivamente no.

Por lo tanto, más del 80% de los ejecutivos de las medianas empresas del sector de CIUU G4730.0 "Venta al por menor de combustibles para vehículos motorizados y motocicletas en comercios especializados", concuerda que es beneficioso financiar con deuda parte de los activos de la empresa.

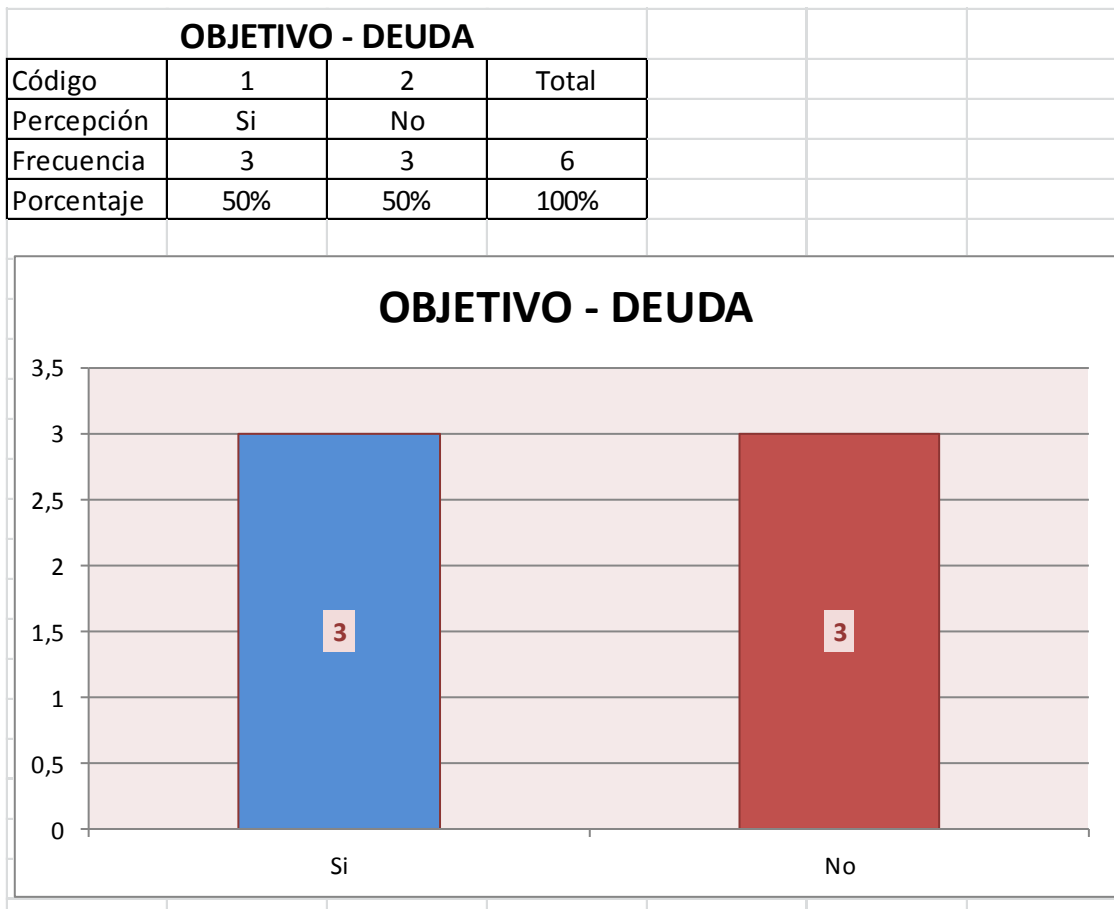


Figura 3.22 Deuda – Objetivo específico

Fuente: Datos proporcionados por la UTPL 2015

Elaborado por: Janneth Granda

El 50% de las medianas empresas del sector analizado han tomado deuda con un fin específico, esto significa que debieron haber realizado un análisis financiero previo, el mismo que determinó que era financieramente conveniente endeudarse.

Se debe tomar en consideración las características propias de este sector de empresas dedicadas a la venta al por menor de combustibles para vehículos motorizados y motocicletas en comercios especializados, ya que este tipo de negocio no necesariamente se maneja con créditos externos, ya que reciben créditos comerciales de las empresas mayoristas de distribución de combustibles, que por lo general son sus proveedores y dueños de la marca manejada por el minorista.

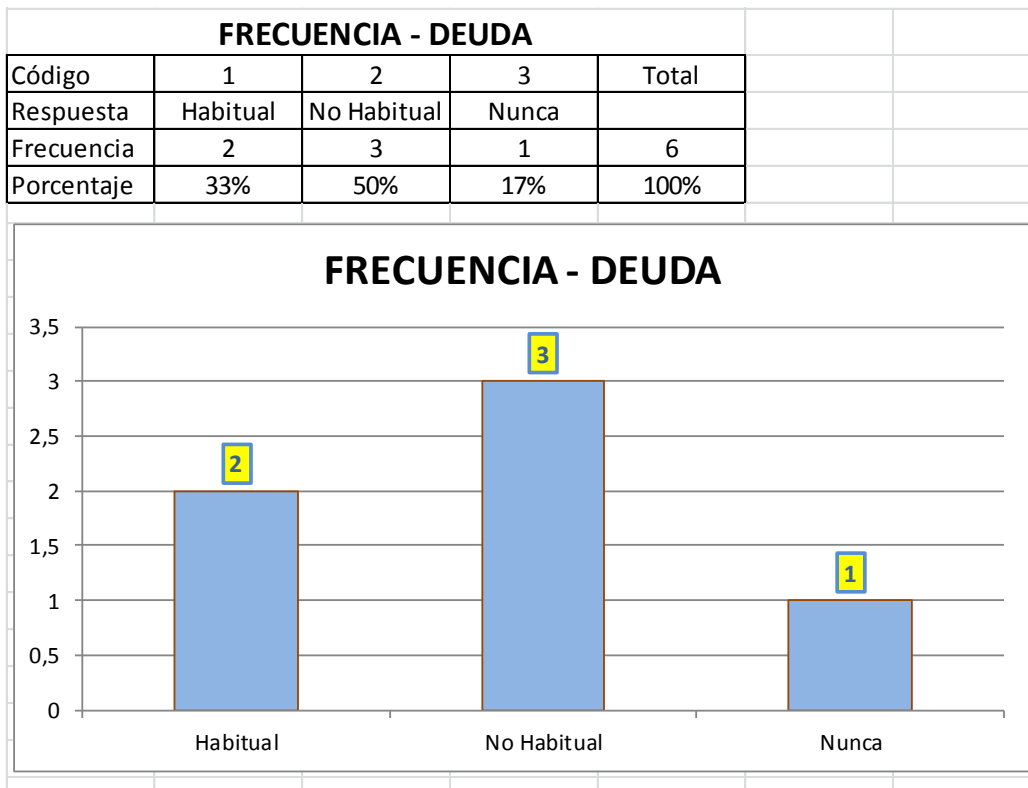


Figura 3.23 Frecuencia – Deuda

Fuente: Datos proporcionados por la UTP 2015

Elaborado por: Janneth Granda

En relación a la frecuencia con que la empresa toma deuda, el 33% expresa que lo hacen de forma habitual, el 50% lo hace de forma no habitual; y, el 17% no ha tomado deuda nunca.

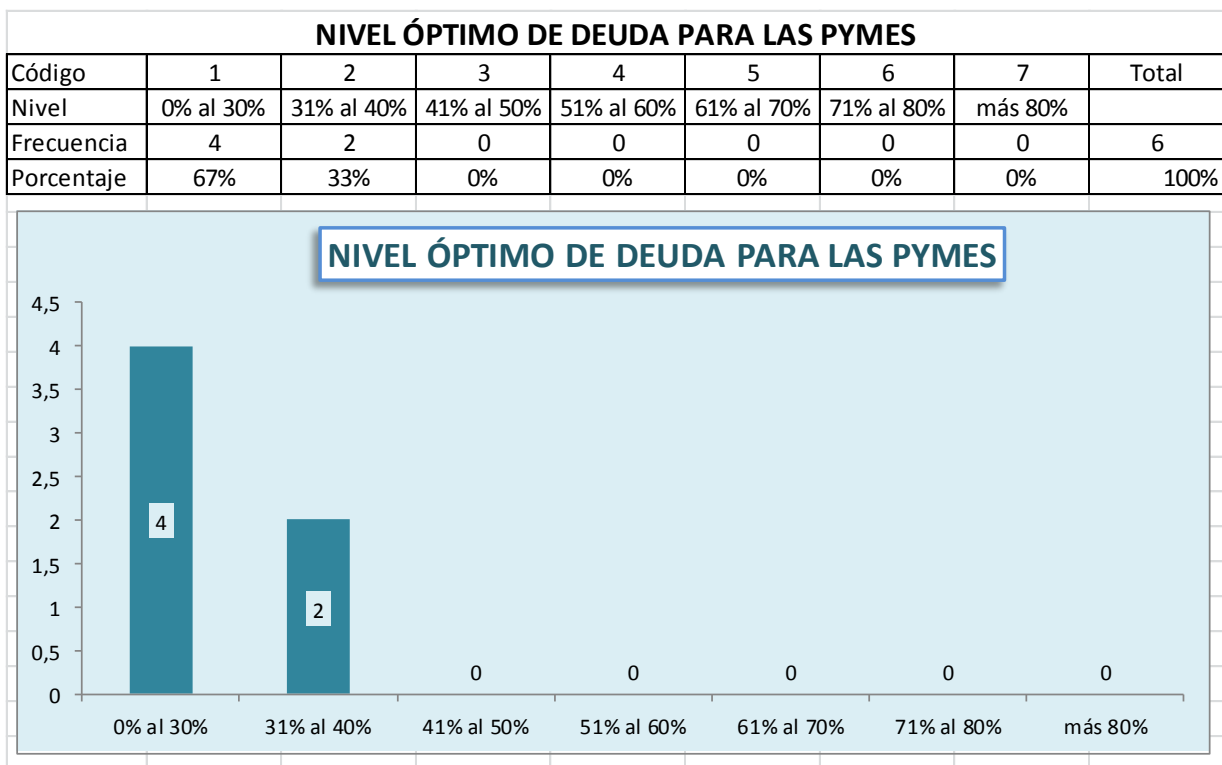


Figura 3.24 Nivel óptimo de deuda para las PYMES

Fuente: Datos proporcionados por la UTPL 2015

Elaborado por: Janneth Granda

El 67% de los ejecutivos opina que el nivel óptimo de deuda debe estar entre 0% y 30%, mientras que el 33% piensa que debe estar entre 31% y 40%, si contrastamos estas percepciones con el nivel real de endeudamiento del activo de este sector de empresas que consta en la Figura 3.15 “Endeudamiento del activo sector de empresas con CIUU G4730.0” de este capítulo, nos percatamos que en casi todo el período 2000-2012 superaron el nivel de endeudamiento percibido como óptimo por los ejecutivos de las empresas de este sector.

Este hecho puede indicar que los ejecutivos a pesar de tener un perfil adverso al endeudamiento, ante la necesidad de incrementar su capital de operación o comprar activos, recurren al financiamiento externo, sin tomar en consideración su nivel de endeudamiento, el cual realmente es limitado por la entidad financiera, a través del análisis previo a la concesión de los recursos.

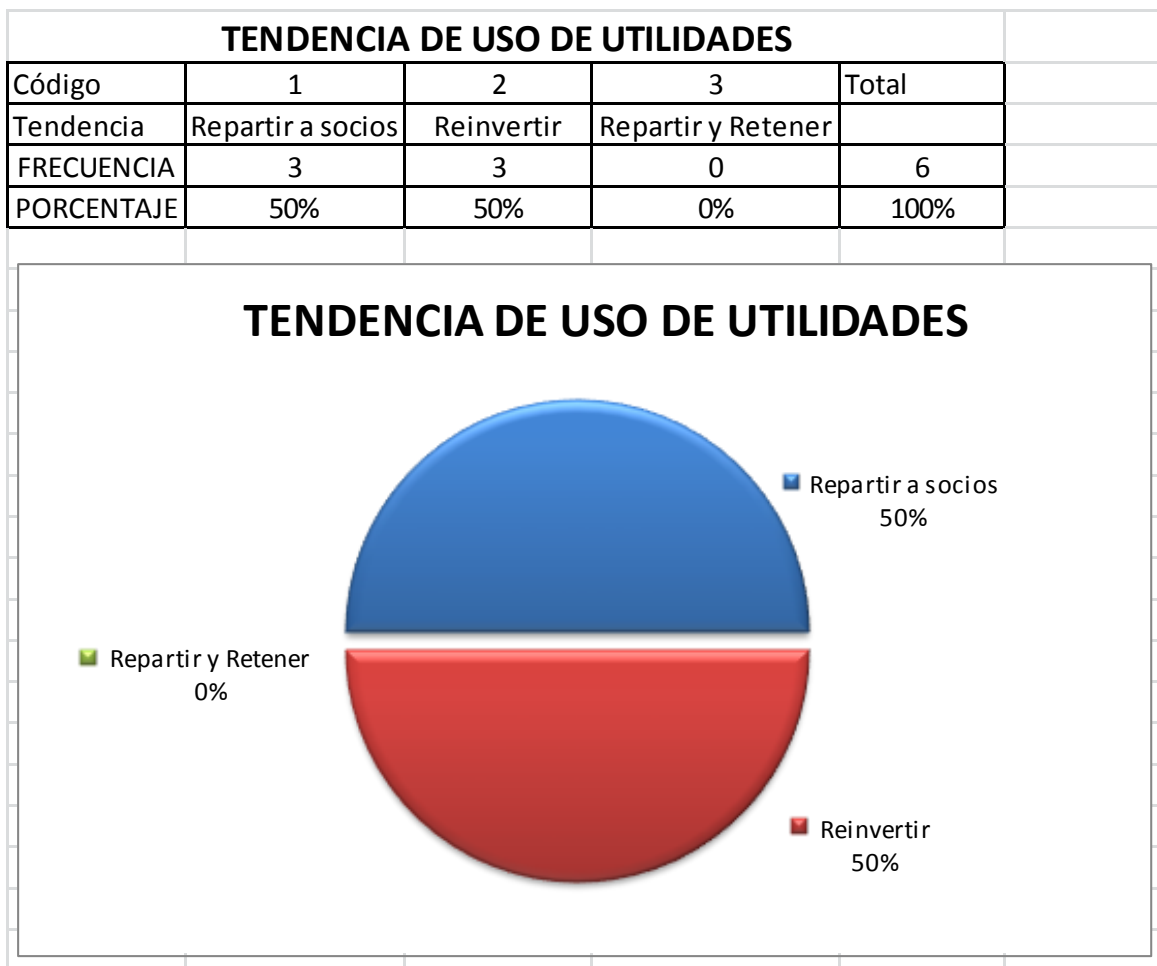


Figura 3.25 Tendencia de uso de utilidades

Fuente: Datos proporcionados por la UTPL 2015

Elaborado por: Janneth Granda

El 50% de las empresas destina las utilidades para repartir a los socios, el otro 50% las reinvierte, ninguno usa la figura de repartir y retener. Estos resultados confirman el uso de financiamiento interno de la empresa, en este caso a través de las utilidades, para reinvertirlas en las necesidades de la empresa.

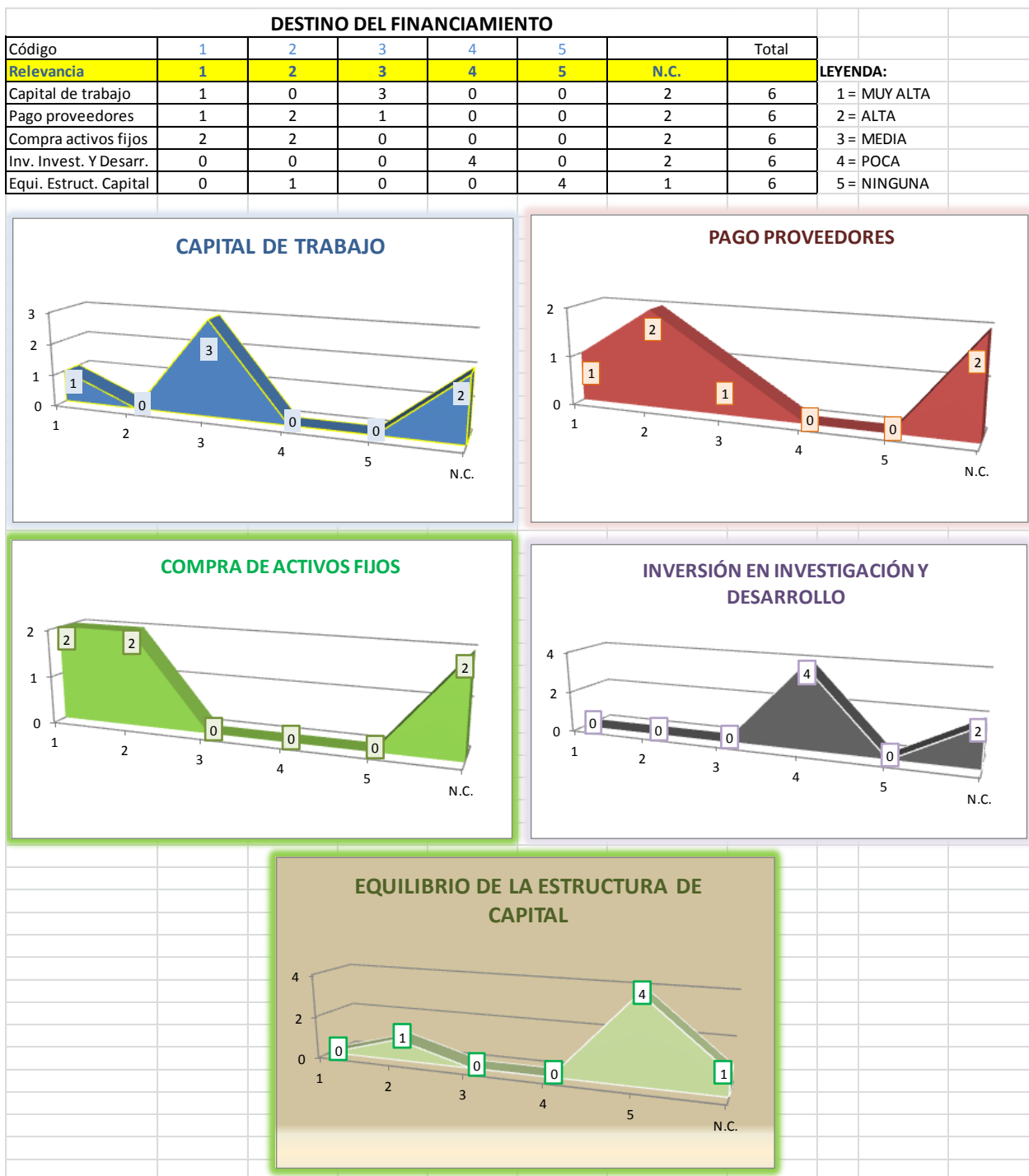


Figura 3.26 Destino del financiamiento

Fuente: Datos proporcionados por la UTPL 2015

Elaborado por: Janneth Granda

Al analizar el destino del financiamiento que los ejecutivos de las MESES del sector de CIUU G4730.0 "Venta al por menor de combustibles para vehículos motorizados y motocicletas

en comercios especializados”, dan a los recursos financiados por terceros, encontramos lo siguiente:

El 17% de los empresarios encuentran que usar el financiamiento externo para destinarlo a capital de trabajo tiene una relevancia muy alta, el 50% de ellos considera que usar el financiamiento para capital de trabajo tiene una relevancia media, y el 33% de los empresarios no contesta la pregunta.

Con relación al uso del financiamiento externo para emplearlo en el pago a proveedores, el 17% cree que tiene una relevancia muy alta, el 33% opina que tiene una relevancia alta y el 17% piensa que tiene una relevancia media, el 33% no contesta la pregunta.

En el caso de compra de activos con recursos provenientes de créditos externos, el 33% de los ejecutivos piensa que tiene una relevancia muy alta y el 33% que tiene una relevancia alta, el 33% no contestó a la pregunta.

En lo referente al uso de recursos de terceros para financiar actividades de investigación y desarrollo, el 67% cree que no tiene ninguna relevancia, mientras que el restante 33% no contesta la pregunta.

En cuanto al uso de financiamiento externo con el fin de mantener el equilibrio de la estructura de capital de la empresa, el 17% lo identifica con una relevancia alta, el 67% cree que no tiene ninguna relevancia y el 17% no contesta la pregunta.

En conclusión al hablar del destino del financiamiento externo en las MESES dedicadas al sector de la venta al por menor de combustibles para vehículos motorizados y motocicletas en comercios especializados, se observa que en orden de prioridad los medianos empresarios lo usan para compra de activos fijos, pago de proveedores y capital de trabajo.

Llama la atención que no consideran importante usarlo para actividades de investigación y desarrollo y para mantener el equilibrio de la estructura de capital de la empresa, esto muestra claramente que las PYMES aún tienen un camino largo por recorrer, ya que estas actividades son fundamentales para desarrollar las empresas y mantenerlas financieramente sanas, como país se avizora por delante una gran tarea en pos de profesionalizar el personal que comanda las medianas empresas y crear sistemas de asesoramiento permanente para que los tomadores de decisiones cuenten con el apoyo técnico adecuado.

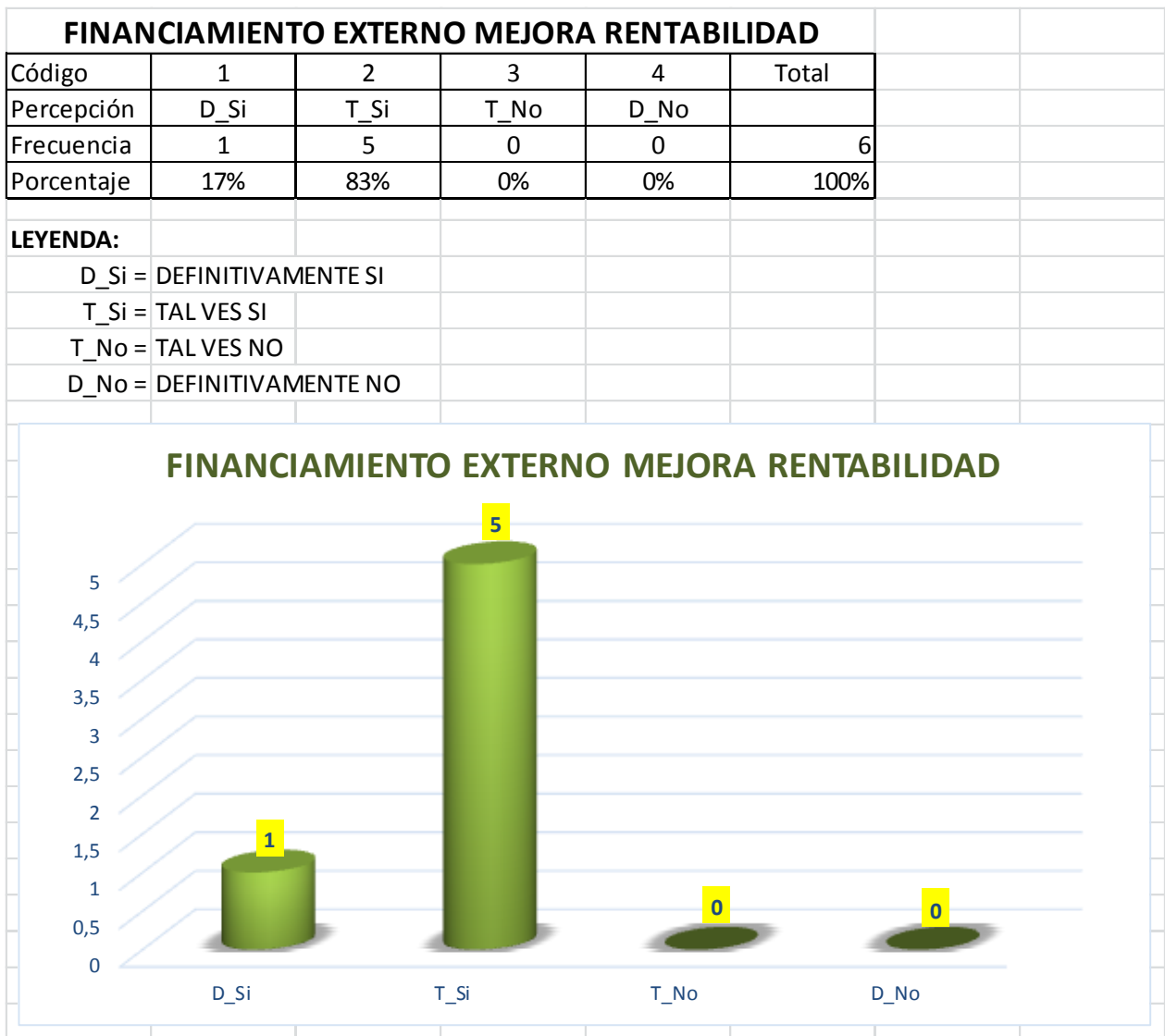


Figura 3.27 Financiamiento externo mejora rentabilidad

Fuente: Datos proporcionados por la UTPL 2015

Elaborado por: Janneth Granda

Es muy interesante revisar la percepción que tienen los medianos empresarios en relación a este punto y contrastarlo con los niveles de apalancamiento financiero y rentabilidad efectivamente obtenidos por este sector empresarial en el período 2000-2012, ya que todos los ejecutivos de este sector coinciden en aseverar que el financiamiento externo mejora los niveles de rentabilidad de la empresa.

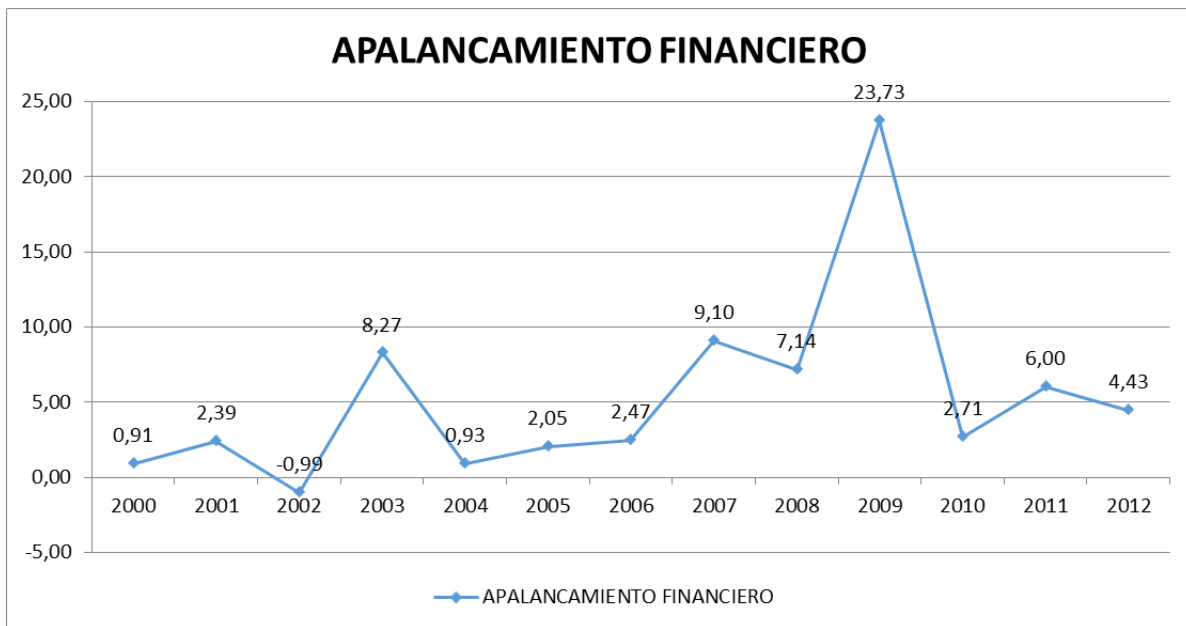


Figura 3.28 Apalancamiento financiero MESES CIUU G4730.0

Fuente: Datos proporcionados por la UTPL 2015

Elaborado por: Janneth Granda

Como se puede observar en el gráfico 3.28 los niveles de apalancamiento financiero durante el período 2000-2012 muestran una tendencia creciente, especialmente a partir de 2007 se observan altos niveles de apalancamiento financiero. Como fue anotado en el capítulo anterior, el apalancamiento financiero indica las ventajas o desventajas del endeudamiento con terceros y como éste contribuye a la rentabilidad del negocio, dada la particular estructura financiera de la empresa.

Ha excepción del año 2002 en que el índice de apalancamiento financiero se muestra negativo, a partir de 2003 este índice es mayor que 1, lo que indica que los fondos ajenos remunerables contribuyeron a que la rentabilidad de los fondos propios sea superior a lo que hubiesen sido si la empresa no se habría endeudado.

En consecuencia durante el período 2000-2012, los medianos empresarios pertenecientes al sector de CIUU G4730.0 “Venta al por menor de combustibles para vehículos motorizados y motocicletas en comercios especializados”, se apalaron financieramente porque los fondos de terceros contribuyeron a mejorar la rentabilidad de sus negocios, como se puede comprobar en la figura siguiente, que muestra la evolución de la rentabilidad financiera de las MESES del sector analizado en el período 2000-2012.

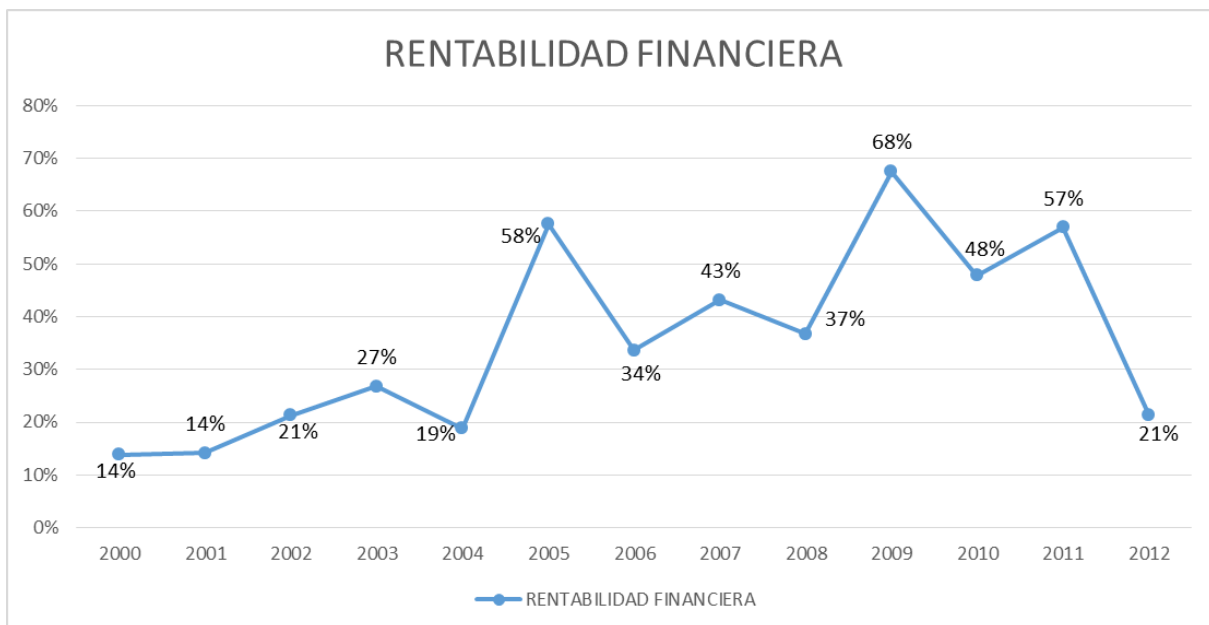


Figura 3.29 Rentabilidad financiera MESES CIUU G4730.0

Fuente: Datos proporcionados por la UTPL 2015

Elaborado por: Janneth Granda

Como se puede observar en la figura 3.29, los niveles de rentabilidad de las MESES del sector de CIUU G4730.0 “Venta al por menor de combustibles para vehículos motorizados y motocicletas en comercios especializados”, obtuvieron altas rentabilidades, concordantes con los niveles de apalancamiento financiero alcanzados durante el mismo período.

En conclusión la percepción de los medianos empresarios acerca del impacto positivo que tiene el financiamiento externo en los niveles de rentabilidad de las empresas, queda ratificada con los resultados del apalancamiento financiero y rentabilidad del período 2000-2012.

3.3 Las herramientas financieras que utilizan las MESE.

3.2.1 La utilidad de las herramientas financieras.

- Descripción teórica del concepto de herramientas financieras

Las herramientas financieras son ampliamente usadas para analizar la situación en la que se encuentra una empresa en un determinado momento o período de tiempo. Estas pueden ser usadas por agentes externos a la empresa como es el caso de los proveedores, instituciones financieras, tenedores de bonos o acciones y auditores externos; y, por agentes

internos que los usan para apoyar el proceso de toma de decisiones y la planeación empresarial.

Según Van Horne y Wachowicz (2002) para que las decisiones sean congruentes con los objetivos de la empresa, los ejecutivos deben contar con herramientas para el análisis. (p. 126).

Existe una gama de herramientas para el análisis financiero, entre las más comunes se encuentran los estados proforma, el análisis vertical y horizontal, las razones financieras, el flujo de Caja, el presupuesto, el control de inventarios, el VAN, TIR, R B/C, PRC, el costo medio de capital, etc.

Estados proforma

Los estados proforma son estados financieros proyectados, normalmente los datos se pronostican con un año de anticipación, los estados de ingresos proforma de la empresa muestran los ingresos y costos esperados para el año siguiente, en tanto que el balance proforma muestra la posición financiera esperada, es decir, activo, pasivo y capital contable al finalizar el periodo pronosticado.

Para preparar en debida forma el estado de ingresos y el balance proforma, deben desarrollarse determinados presupuestos de forma preliminar. La serie de presupuestos comienza con los pronósticos de ventas y termina con el presupuesto de caja, a continuación se presentan los principales:

- Pronóstico de ventas.
- Programa de producción.
- Estimativo de utilización de materias primas.
- Estimativos de compras.
- Requerimientos de mano de obra directa.
- Estimativos de gastos de fábrica.
- Estimativos de gastos de operación.
- Presupuesto de caja.
- Balance periodo anterior.

Utilizando el pronóstico de ventas como insumo básico, se desarrolla un plan de producción que tenga en cuenta la cantidad de tiempo necesario para producir un artículo de la

materia prima hasta el producto terminado. Los tipos y cantidades de materias primas que se requieran durante el periodo pronosticado pueden calcularse con base en el plan de producción, basándose en estos estimados de utilización de materiales, puede prepararse un programa con fechas y cantidades de materias primas que deben comprarse.

Así mismo, basándose en el plan de producción, pueden hacerse estimados de la cantidad de la mano de obra directa requerida, en unidades de trabajo por hora o en moneda corriente. Los gastos generales de fábrica, los gastos operacionales y específicamente sus gastos de venta y administración, pueden calcularse basándose en el nivel de operaciones necesarias para sostener las ventas pronosticadas.

Análisis horizontal

Según Vásquez y Acosta (s.f.) es un procedimiento que consiste en comparar estados financieros homogéneos en dos o más periodos consecutivos, para determinar los aumentos y disminuciones o variaciones de las cuentas, de un periodo a otro. Este análisis es de gran importancia para la empresa, porque mediante él se informa si los cambios en las actividades y si los resultados han sido positivos o negativos; también permite definir cuáles merecen mayor atención por ser cambios significativos en la marcha.

Análisis vertical

Se emplea para analizar estados financieros como el Balance General y el Estado de Resultados, comparando las cifras en forma vertical. Permite conocer la participación de cada uno de los rubro y subcuentas respecto a la cuenta principal, ya sea el activo total, pasivo total, patrimonio total o ingresos netos, posibilita visualizar los cambios ocurridos en la estructura de los estados financieros e identificar las causas de los cambios relativos de los diferentes rubros.

Las razones financieras

Las razones financieras son las herramientas que se utilizan para evaluar la situación y el desempeño financiero de las empresas, según Van Horne y Wachowics (2002), los analistas financieros utilizan estas razones de la misma manera que los médicos competentes lo hacen con los exámenes de laboratorio, pues combinados, y a través del tiempo, estos datos proporcionan información valiosa sobre el estado de salud de la compañía, reflejados en su situación financiera y su rentabilidad.

Cuando se trabaja con razones financieras es conveniente contar con un punto de referencia; esto permite comparar el desempeño de la empresa con otras que actúan en el mismo sector, ya sea en el ambiente local o internacional.

Presupuesto

El presupuesto constituye una excelente herramienta de planeación y control de la operación de la empresa, ya que como normalmente parte del planteamiento de los objetivos, permite establecer en que porcentaje estos se van cumpliendo a lo largo del tiempo.

El presupuesto es el medio para maximizar las utilidades, y el camino que debe recorrer la gerencia al encarar la responsabilidad de obtener tasas de rendimiento sobre el capital que interpreten las expectativas de los inversionistas, interrelacionar las funciones empresariales (compras, producción, distribución, finanzas y relaciones industriales), fijar políticas, examinar su cumplimiento y replantearlas cuando no cubran con las metas que justificaron su implantación.

Según Turneros (s.f.) el presupuesto como instrumento de control representa el curso a seguir para hacer posibles ciertos objetivos, pero por sí sólo, no evita las desviaciones de éste rumbo o asegura la realización de las metas. El ejercicio del control necesario para conservar el rumbo trazado, es una de las funciones primarias de la gerencia general.

Control de inventarios

La contabilidad de los inventarios forma parte muy importante para los sistemas de contabilidad de mercancías, porque la venta del inventario es el corazón del negocio. El inventario es, por lo general, el activo mayor en sus balances generales, y los gastos por inventarios, llamados costo de mercancías vendidas, son usualmente el gasto mayor en el estado de resultados.

Las empresas dedicadas a la compra y venta de mercancías, por ser ésta su principal función y la que dará origen a todas las restantes operaciones, necesitan de una constante información resumida y analizada sobre sus inventarios, lo cual obliga a la apertura de una serie de cuentas principales y auxiliares relacionadas con esos controles. (Control de inventarios s.f.).

VAN, TIR, R B/C, PRC

El VAN es el valor actual de los beneficios netos que genera el proyecto durante toda su vida, para su cálculo se requiere predeterminar una tasa de descuento que representa el costo de oportunidad del capital, el VAN, mide el beneficio en moneda de hoy; por tanto permite que el inversionista conozca si es más conveniente invertir en el proyecto, en vez de colocar su dinero en una actividad que le reditúe una rentabilidad equivalente a la tasa de descuento utilizada para traer los flujos a valor presente. Para realizar la evaluación del VAN se debe considerar el siguiente esquema:

$VAN > 0$; se recomienda pasar a la siguiente etapa del proyecto

$VAN = 0$; es indiferente realizar o no la inversión

$VAN < 0$; se recomienda desecharlo o postergarlo

La TIR

Es una tasa porcentual que indica la rentabilidad promedio anual que genera el capital que permanece invertido en el proyecto, también se puede definir como la tasa de descuento que hace que el VAN sea igual a cero, su valor no depende del tiempo y representa el máximo costo que el inversionista podría pagar por el capital prestado. El criterio de decisión de la TIR es el siguiente:

$TIR >$ Costo de oportunidad del capital, se recomienda pasar a la siguiente etapa

$TIR =$ Costo de oportunidad del capital, es indiferente invertir

$TIR <$ Costo de oportunidad del capital, se recomienda su rechazo o postergación

R B/C

El Ratio Beneficio – Costo (B/C) resulta del cociente entre el valor absoluto de los costos y los beneficios, actualizados al valor presente con la misma tasa de descuento.

PRC

El periodo de recuperación de capital (PRC), es el periodo en el cual la empresa recupera la inversión realizada en el proyecto, este método es uno de los más utilizados para evaluar y medir la liquidez de un proyecto de inversión, muchas empresas desean que las

inversiones que realizan sean recuperadas no más allá de un cierto número de años, el PRC se localiza en el primer período en el cual el flujo de caja acumulado se hace positivo. (Período de recuperación del capital s.f.).

El PRC no permite jerarquizar proyectos en forma eficiente y debe ser usado sólo como un indicador secundario por las siguientes razones:

- No dice nada respecto del aporte de riqueza que hace el proyecto
- No considera el costo de oportunidad del capital
- No asigna valor a los flujos posteriores al PRC
- Da la misma ponderación a los flujos anteriores al PRC

COSTO MEDIO DE CAPITAL

El costo promedio de capital sirve para determinar lo que representa en términos porcentuales el financiamiento para el funcionamiento de la empresa, las empresas normalmente se financian con dos clases de recursos: los propios y los de terceros, los primeros están conformados por los aportes directos de los socios o propietarios de la empresa, y los segundos por los recursos que se adquieren a través de deudas con terceros.

Se llama costo promedio porque se trata de promediar lo que cuestan estas dos clases de recursos, los de terceros se calculan de acuerdo al costo de los intereses de financiación, mientras que los costos del patrimonio vienen determinados por las utilidades totales, independientemente que se repartan o no como dividendos.

Este costo promedio sirve además para establecer políticas de financiamiento, en el sentido de definir si es más barato el dinero proveniente de terceros o el propio.

3.3.2. Herramientas financieras utilizadas en la gestión financiera.

- Análisis descriptivo/interpretativo de los resultados de la encuesta, preguntas 31 a 34

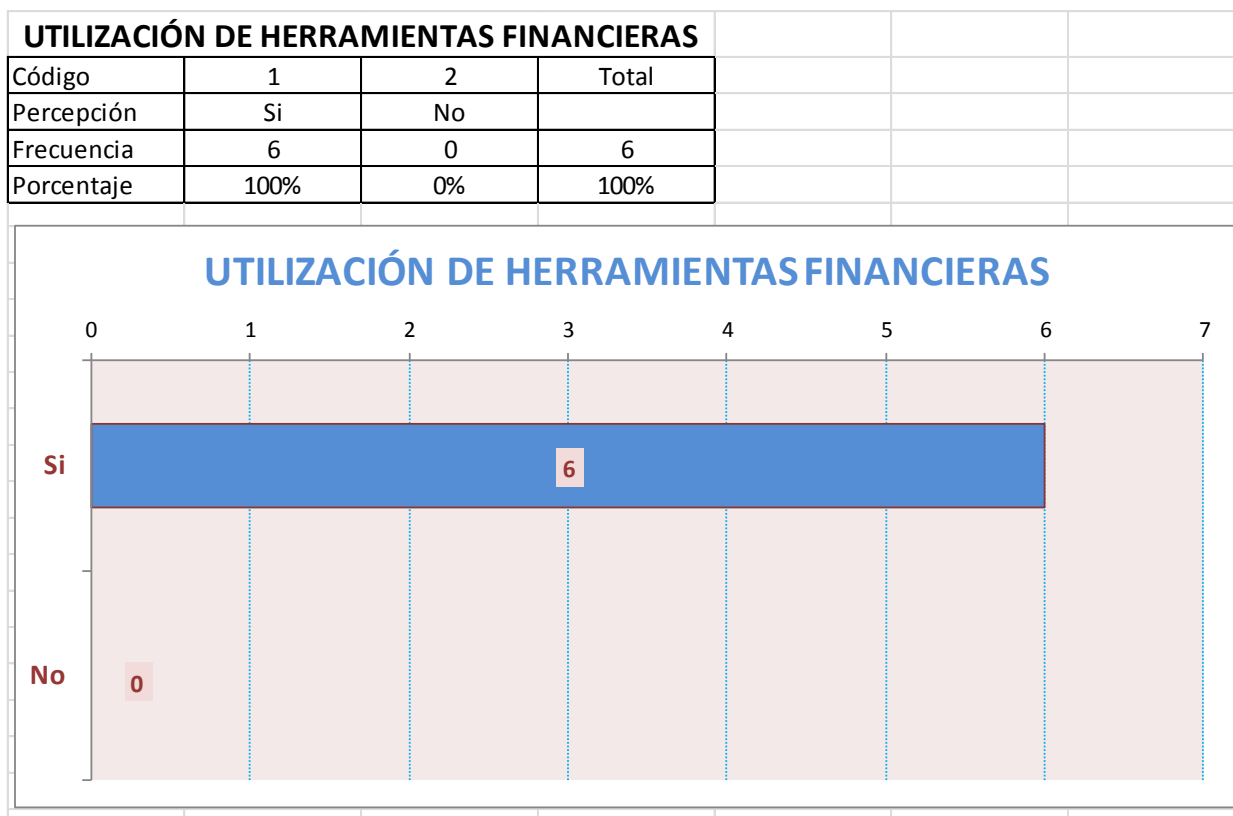


Figura 3.30 Utilización de herramientas financieras en las MESES CIUU G4730.0

Fuente: Datos proporcionados por la UTPL 2015

Elaborado por: Janneth Granda

Como se puede observar en el gráfico 3.30, el 100% de los ejecutivos de las MESES del sector de CIUU G4730.0, afirmó que sus empresas utilizan herramientas financieras para gestionar y tomar decisiones.

A pesar de la afirmación de los ejecutivos de las medianas empresas del sector de CIUU G4730.0 “Venta al por menor de combustibles para vehículos motorizados y motocicletas en comercios especializados”, en la práctica se evidencia que no siempre utilizan herramientas financieras para la toma de decisiones, ya que no disponen del conocimiento técnico necesario, por lo que se hace indispensable que el gobierno ecuatoriano, a través de los organismos pertinentes, realice planes y programas para superar esta debilidad.

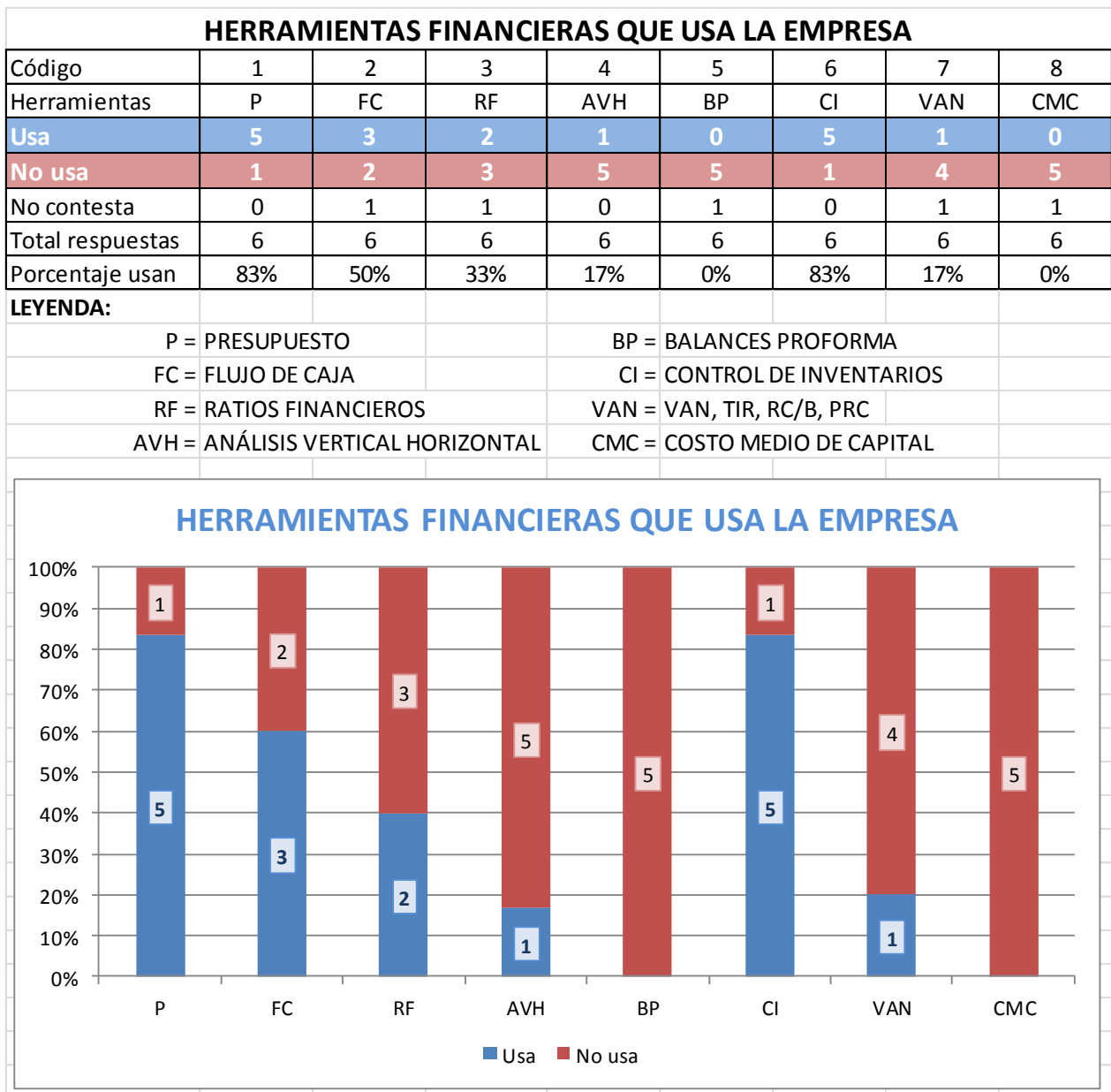


Figura 3.31 Herramientas financieras usadas en las MESES CIUU G4730.0

Fuente: Datos proporcionados por la UTPL 2015

Elaborado por: Janneth Granda

Como se puede observar en el gráfico 3.31, las herramientas financieras que les resultaron más familiares a los ejecutivos de las MESES del sector en análisis, fueron el presupuesto y el control de inventarios, herramientas que alcanzaron el 83% de incidencia, a continuación con una incidencia del 50% se ubica el flujo de caja, en tercer lugar se encuentran los ratios o razones financieras con un 33% de incidencia. El resto de herramientas financieras casi no son conocidas y usadas por los medianos empresarios del sector de CIUU G4730.0

“Venta al por menor de combustibles para vehículos motorizados y motocicletas en comercios especializados”, lo que reafirma la aseveración realizada en este trabajo en relación a que falta capacitación financiera en el nivel ejecutivo de las MESES ecuatorianas.

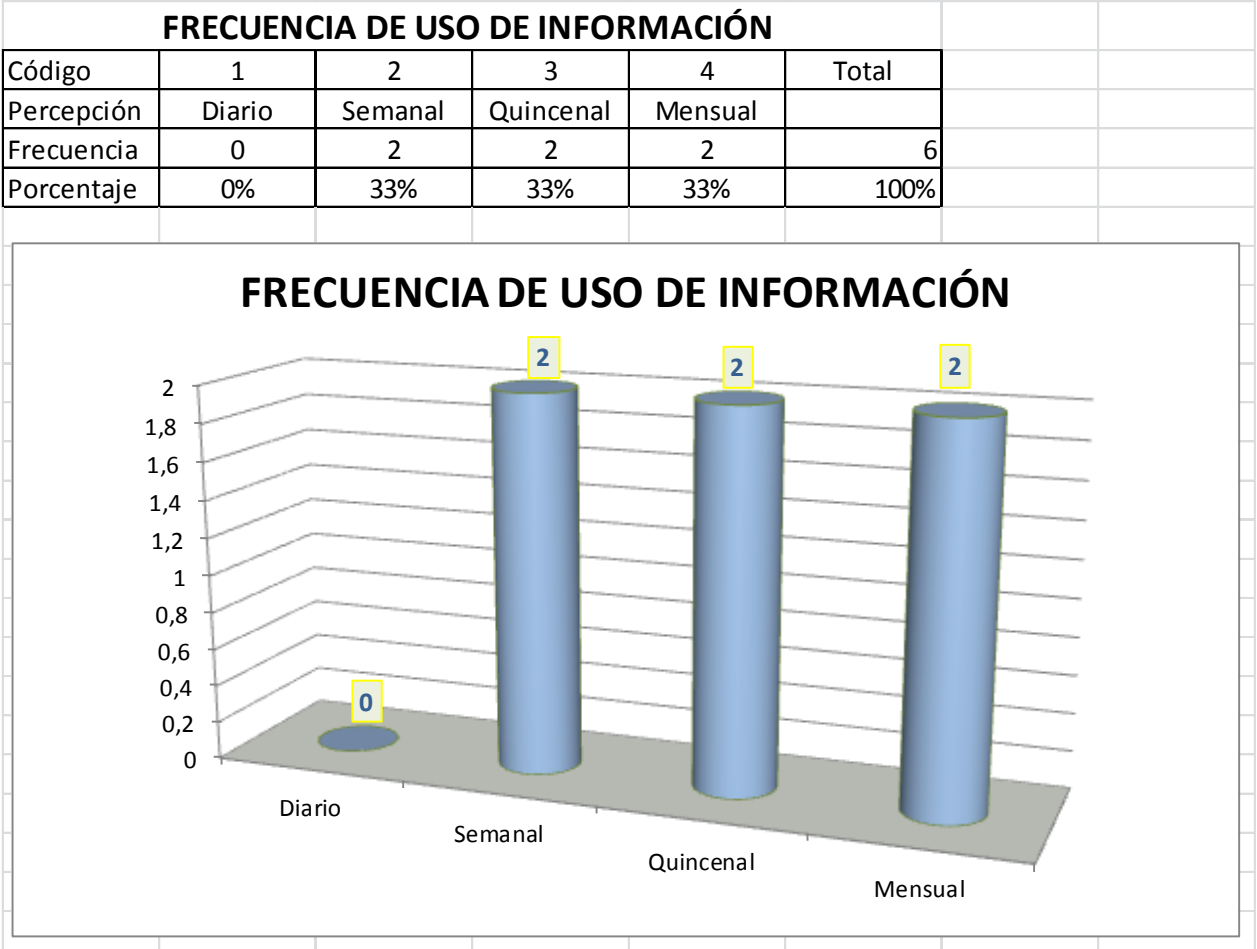


Figura 3.32 Frecuencia de uso de información financiera en las MESES CIUU G4730.0

Fuente: Datos proporcionados por la UTPL 2015

Elaborado por: Janneth Granda

De acuerdo a los ejecutivos de las MESES del sector, en relación a la frecuencia de uso de la información financiera como base para gestionar la empresa, el 33% expresa que la requiere de forma semanal, el 33% la requiere de forma quincenal y el 33% la requiere de manera mensual.

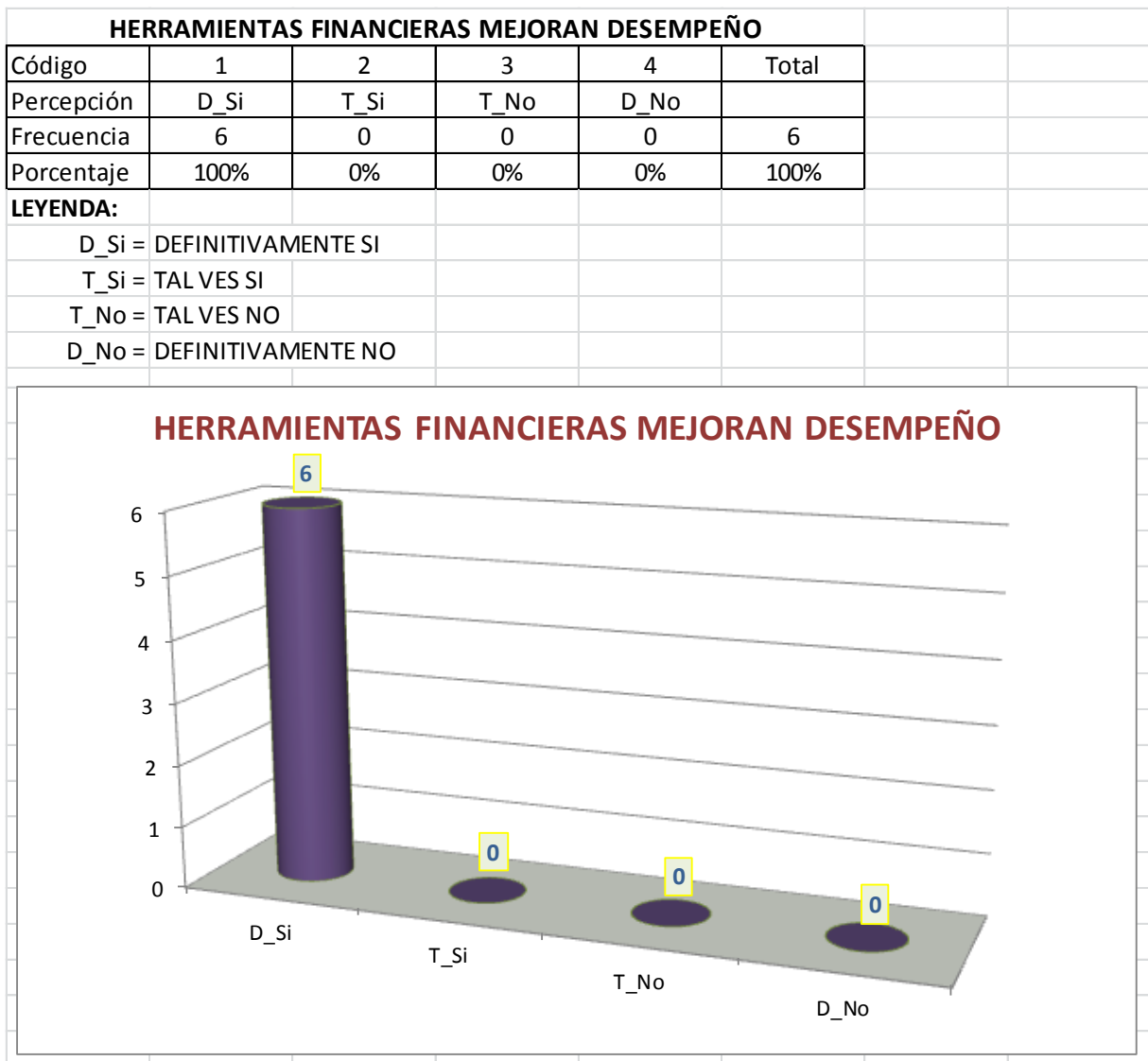


Figura 3.33 Herramientas financieras mejoran desempeño de las MESES CIUU G4730.0

Fuente: Datos proporcionados por la UTPL 2015

Elaborado por: Janneth Granda

En relación al cuestionamiento acerca de si el uso de herramientas financieras ha ayudado a mejorar el desempeño de las medianas empresas, el 100% los ejecutivos opinan que definitivamente si han ayudado a mejorar la gestión de las mismas.

En conclusión se puede decir que en el sector gerencial de las medianas empresas del Ecuador existe una falencia en lo que respecta a capacitación técnica financiera, esto es necesario corregir a fin de que se genere el ambiente propicio para el desarrollo de las

medianas empresas, y que se conviertan en ese motor capaz de dinamizar de forma definitiva la economía ecuatoriana.

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

- Análisis descriptivo/interpretativo de los resultados de la encuesta, pregunta 35, 36 y 37.

En la sección 3.2.1 de este capítulo, al hablar de las fuentes de financiamiento se analizó cuáles han sido los factores que han influido para que las PYMES limiten el uso del financiamiento externo, y se llegó a la conclusión que los ejecutivos de las empresas de CIUU G4730.0 “Venta al por menor de combustibles para vehículos motorizados y motocicletas en comercios especializados”, en orden de prioridad ubican como limitantes para acceder al crédito externo a las tasas de interés, la dificultad en reunir requisitos documentales y a la dificultad para reunir requisitos financieros.

Es muy importante reflexionar en estos resultados, en vista de que si se quiere mejorar el esquema de financiamiento de las PYMES a nivel país, es necesario mejorar estos aspectos de manera urgente. El gobierno ha venido trabajando en el tema de regulación de las tasas de interés; sin embargo, es necesario que exista un esquema con mayor flexibilidad, capaz de discriminar entre diferentes sectores de la economía, ya como se ha podido comprobar en el transcurso de la elaboración de este trabajo, cada sector tiene sus propias especificidades.

También es necesario que se trabaje entre representantes del gobierno, instituciones financieras y medianas empresas, a fin de simplificar los procesos de concesión de créditos, tanto en lo que tiene que ver con optimización de procedimientos, como en la racionalización de requisitos, muchos de los cuales pueden ser tomados o verificados en bases de datos existentes en entidades de control como la Superintendencia de Compañías y el SRI.

El resultado de este mejoramiento sin duda será el fortalecimiento del desempeño de las medianas empresas, que podrán acceder en forma más dinámica al financiamiento externo, en tiempos adecuados y sin tener que entrar en trámites demasiado complejos. De esta forma podrán adquirir activos, ampliar líneas de negocios y conseguir más capital de trabajo, para provocar el crecimiento de las empresas y en consecuencia el crecimiento de la economía ecuatoriana.

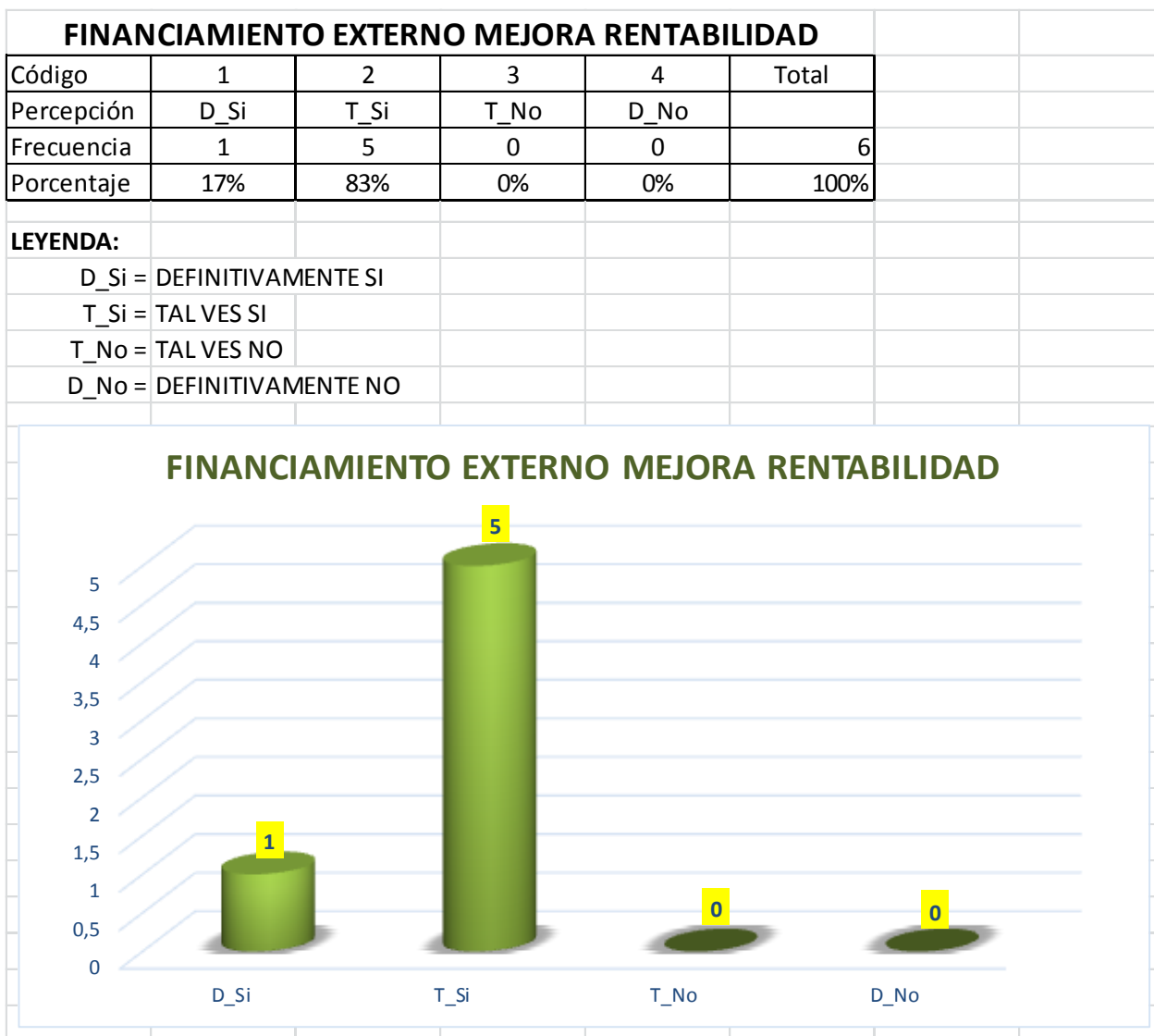


Figura 3.34 Financiamiento externo mejora rentabilidad de las MESES CIUU G4730.0

Fuente: Datos proporcionados por la UTPL 2015

Elaborado por: Janneth Granda

Con relación a esta pregunta, el 17% de los ejecutivos opina que el financiamiento externo definitivamente mejora la rentabilidad de las empresas, mientras que el 83% piensa que tal vez si mejora la rentabilidad.

En función de las respuestas recibidas se puede afirmar que existe desconocimiento sobre el efecto del apalancamiento en la mayoría de ejecutivos de las medianas empresas, ya que como se demostró en este capítulo, las MESES de este sector durante el período 2000-

2012, estuvieron apalancadas en promedio en el 70% y obtuvieron rentabilidades promedio de 35%.

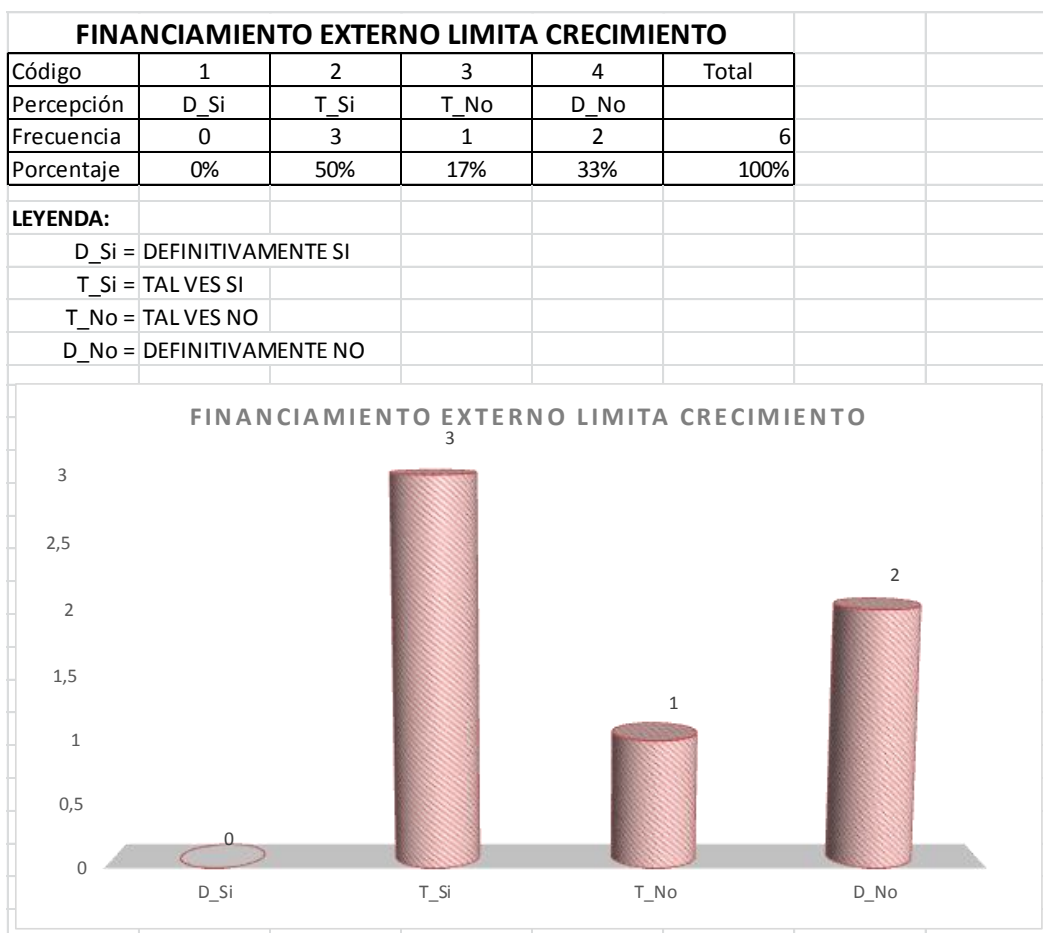


Figura 3.35 Financiamiento externo limita el crecimiento de las MESES CIUU G4730.0

Fuente: Datos proporcionados por la UTPL 2015

Elaborado por: Janneth Granda

En lo que tiene que ver con esta pregunta, un preocupante 50% de ejecutivos piensa que tal vez limita el crecimiento de la empresa, el 17% opina que no y el 33% piensa que definitivamente no afecta la carga de intereses del financiamiento externo al crecimiento de la empresa.

Nuevamente en esta pregunta se evidencia la falta de preparación técnica financiera en el 50% de los ejecutivos de este sector empresarial, lo cual como fue dicho anteriormente debe ser corregido a través de un plan integral de capacitación financiera dirigido a los ejecutivos de las MESES.

CONCLUSIONES

- El presente trabajo abordó el análisis del entorno de las PYMES, el impacto de la estructura de capital de las MESE, la existencia de factores que inciden en la definición de esa estructura de capital y los rendimientos de las medianas empresas en el Ecuador.
- La estructura de capital de las MESES durante el período 2000-2012, varió dependiendo de diferentes circunstancias coyunturales, como los cambios de gobierno, las políticas de acceso a las fuentes de financiamiento, la variación de las tasas de interés, etc. Sin embargo, en general el entorno económico ecuatoriano en este período, contribuyó al mejoramiento de la rentabilidad del patrimonio propio de las medianas empresas.
- En la mayor parte de los casos los ejecutivos de las MESES administran sus empresas en forma empírica, y toman decisiones que afectan la estructura de capital sin un previo análisis, esto no solo que podría limitar su potencial crecimiento, sino que reduce la expectativa de rentabilidad.
- Durante el período 2000-2012, las medianas empresas mantuvieron altos niveles de endeudamiento con terceros, concordantes con los altos índices de rentabilidad obtenidos en el mismo período, revelando que una estructura altamente apalancada puede mejorar la rentabilidad empresarial, bajo circunstancias favorables a la adquisición de créditos.
- La mayor parte de gerentes de las MESES tienen entre 31 y 40 años de edad, pertenecen al sexo masculino y el 100% de ellos tiene más de 4 años de experiencia en el cargo, afirmándose la experiencia en el negocio como una condición necesaria para reducir la variabilidad de los rendimientos de las medianas empresas.
- La mayor parte de los empresarios del sector de CIUU G4730.0 dedicado a la venta al por menor de combustibles para vehículos motorizados y motocicletas en comercios especializados, no creen que las fuentes de financiamiento existentes en el mercado sean suficientes y beneficien a las empresas de su sector.

- En relación a las regulaciones de las tasas de interés por parte del Banco Central del Ecuador, la mayoría de los empresarios del sector están de acuerdo con la política adoptada por esa entidad estatal; sin embargo, persiste un sector de empresarios que piensa que este esquema podría mejorar. El gobierno ha venido trabajando en el tema de regulación de las tasas de interés; sin embargo, es necesario que exista un esquema con mayor flexibilidad, capaz de discriminar entre diferentes sectores de la economía, ya que como se ha podido comprobar en el transcurso de la elaboración de este trabajo, cada sector tiene sus propias especificidades.
- En relación a la viabilidad de acceder al crédito, el 100% de los empresarios del sector utiliza instituciones privadas (Banca privada y Cooperativas de ahorro y crédito), existe un total desconocimiento acerca de las opciones de financiamiento a través del mercado de valores (Emisión de obligaciones, titularización, etc.). Este asunto debería ser abordado por los organismos correspondientes a fin de informar y capacitar a los ejecutivos de las MESES, a fin de que puedan utilizar fuentes de financiamiento más baratas y eficientes.
- Los montos y plazos de los créditos concedidos por las instituciones financieras privadas, son percibidos como insuficientes por parte de los ejecutivos de las MESES, en relación a los requisitos exigidos no les queda más remedio que allanarse a lo establecido; sin embargo, si el objetivo es dinamizar la economía ecuatoriana se necesita simplificar el trámite de concesión de los créditos con fines productivos.
- Las fuentes de financiamiento externo influyeron positivamente en la rentabilidad de las MESE del sector de venta al por menor de combustibles para vehículos motorizados y motocicletas en comercios especializados, en el período 2000-2012, así lo demuestran los resultados obtenidos en el índice de rentabilidad financiera del mencionado sector.
- El financiamiento con proveedores es una fuente ampliamente usada por los medianos empresarios del sector de venta al por menor de combustibles para vehículos motorizados y motocicletas en comercios especializados.
- En el sector de CIUU G4730.0, las principales fuentes de financiamiento en orden de prioridad son: fondos propios, proveedores, reinversión de utilidades y financiamiento con

crédito en el sistema financiero; en tanto que, el financiamiento con bonos (pagarés) y la emisión de acciones prácticamente son desconocidos.

- Frente al análisis de los factores que han influido para que las PYMES limiten el uso del financiamiento externo, los ejecutivos de las empresas de CIUU G4730.0, en orden de prioridad ubican a las tasas de interés, la dificultad en reunir requisitos documentales y la dificultad en reunir requisitos financieros, como los principales factores que limitan el uso del financiamiento externo, razón por la cual se hace necesario mejorar los esquemas que rigen estos factores en la actualidad.
- Existe total conciencia en los ejecutivos de las MESES en relación a que las herramientas financieras sirven para mejorar el proceso de toma de decisiones, a pesar de que esto no signifique necesariamente que ellos las estén usando, en realidad la mayoría de ejecutivos desconoce cuáles herramientas financieras debería emplear y a duras penas usan presupuestos y control de inventarios.
- En el sector gerencial de las medianas empresas del Ecuador existe una falencia en lo que respecta a capacitación técnica financiera, esto es necesario corregir a fin de que se genere el ambiente propicio para el desarrollo de las medianas empresas, y que se conviertan en ese motor capaz de dinamizar de forma definitiva la economía ecuatoriana.
- En relación al destino del financiamiento externo en las MESES dedicadas al sector de la venta al por menor de combustibles para vehículos motorizados y motocicletas en comercios especializados, se observa que en orden de prioridad, los medianos empresarios lo usan para compra de activos fijos, pago de proveedores y capital de trabajo, Llama mucho la atención que no consideran importante usarlo para actividades de investigación y desarrollo, y para mantener el equilibrio de la estructura de capital de la empresa, esto muestra claramente que las PYMES aún tienen un camino largo por recorrer, ya que estas actividades son fundamentales para desarrollar las empresas y mantenerlas financieramente sanas, como país se avizora por delante una gran tarea en pos de profesionalizar el personal que comanda las medianas empresas y crear sistemas de asesoramiento permanente para que los tomadores de decisiones cuenten con el apoyo técnico adecuado.

- Es necesario que se trabaje entre representantes del gobierno, instituciones financieras y medianas empresas, a fin de simplificar los procesos de concesión de créditos, tanto en lo que tiene que ver con optimización de procedimientos, como en la racionalización de requisitos, muchos de los cuales pueden ser tomados o verificados en bases de datos existentes en entidades de control como la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros; y, el SRI, el resultado de este mejoramiento sin duda será el fortalecimiento del desempeño de las medianas empresas, que podrán acceder en forma más dinámica al financiamiento externo, en tiempos adecuados y sin tener que entrar en trámites demasiado complejos. De esta forma podrán adquirir activos, ampliar líneas de negocios y conseguir más capital de trabajo, para desarrollar sus empresas y la economía ecuatoriana.

RECOMENDACIONES

- Se necesita fortalecer la capacitación financiera de los ejecutivos de las MESES, ya que este sector que es uno de los motores económicos del país, requiere de ejecutivos capaces de tomar decisiones en relación a temas técnicos financieros, como la estructura de capital óptima, nivel de endeudamiento, necesidad de capital de trabajo, compra de activos, etc. Combinando la formación universitaria con la formación empírica, a fin de que se pueda reducir la variabilidad de los rendimientos de este importante sector de empresas.
- Es necesario que en el país exista un esquema de financiamiento para PYMES con mayor flexibilidad, capaz de discriminar entre diferentes sectores de la economía, ya que como se ha podido comprobar en el transcurso de la elaboración de este trabajo, cada sector tiene sus propias especificidades. Los montos y plazos de los créditos concedidos por las instituciones financieras privadas también deben ser revisados y en lo posible se debe simplificar el proceso de concesión.
- Es necesario capacitar a los ejecutivos de las PYMES ecuatorianas acerca de las opciones de financiamiento a través del mercado de valores (Emisión de obligaciones, titularización, etc.). Este asunto debería ser abordado por los organismos correspondientes a fin de informar y capacitar a los ejecutivos de las MESES, a fin de que puedan utilizar fuentes de financiamiento más baratas y eficientes, la Ley de mercado de Valores del Ecuador ya considera mecanismos de financiamiento en el mercado de valores específicos para PYMES, donde ya se han simplificado los trámites en relación a los procesos que deben seguir las grandes empresas; sin embargo aún no está completamente operativo.
- En relación al destino del financiamiento externo en las MESES, los empresarios normalmente lo usan para compra de activos fijos, pago de proveedores y capital de trabajo; sin embargo, actividades de suma importancia como investigación y desarrollo, o el mantenimiento del equilibrio de la estructura de capital de la empresa, son completamente ignoradas. Frente a esta realidad es necesario que el gobierno a través de los organismos pertinentes, genere programas que garanticen la profesionalización

de quienes administran las medianas empresas, manteniendo sistemas de asesoramiento permanente para que los tomadores de decisiones cuenten con el apoyo técnico adecuado.

- Es necesario que se trabaje entre representantes del gobierno, instituciones financieras y medianas empresas, a fin de simplificar los procesos de concesión de créditos, tanto en lo que tiene que ver con optimización de procedimientos, como en la racionalización de requisitos, muchos de los cuales pueden ser tomados o verificados en bases de datos existentes en entidades de control como la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros; y, el SRI.
- Existen muchos aspectos en relación a la gestión, financiamiento y políticas dirigidas al sector de las PYMES, que tienen que ser investigadas con mayor profundidad, el presente trabajo constituye un modesto aporte para incrementar el conocimiento de este importante sector de la economía ecuatoriana; sin embargo, abarca solo una pequeña parte del vasto mundo empresarial de la PYMES, aspiro que éste esfuerzo intelectual sirva para incentivar a otros investigadores para que decidan profundizar en temas específicos de este sector, ya que como país se necesita provocar el desarrollo del personal operativo y ejecutivo de las PYMES, procurar el mejoramiento de los procesos empresariales, trabajar para la optimización de las políticas gubernamentales dirigidas al sector, a fin de que sean más coherentes con la realidad que viven las empresas. Solo así, en el Ecuador del mañana existirá un real cambio de la matriz productiva y finalmente dejaremos de depender de la exportación de los productos tradicionales con bajo valor agregado.

BIBLIOGRAFÍA

Libros

1. Brealey, R. y Myers, S. (1993), Principios de Finanzas Corporativas. (Ed. 4). Madrid, España: McGraw-Hill.
2. Van, J. y Wachowicz, J. (2002). Fundamentos de la Administración Financiera. (Undécima Edición). México: Pearson Educación.

Revistas

3. Unidad de Análisis Económico e Investigación EKOS Negocios. (.2012). Un segmento Estratégico para el Ecuador: Pymes Contribución Clave para la economía. Revista EKOS Negocios, pp. 84-85. Recuperado de <http://www.ekosnegocio.com/revista/pdftemas/523>
4. Unidad de Análisis Económico e Investigación EKOS Negocios. (2012). La oferta: Pymes Contribución Clave para la economía. Revista EKOS Negocios, p.68. Recuperado de <http://www.ekosnegocio.com/revista/pdftemas/523>
5. Equipo de Investigación EKOS. (.2013). FODA, Las Pymes un Segmento Estratégico para Ecuador. Revista EKOS Negocios, (234), 36. Recuperado de <http://www.ekosnegocios.com/revista/pdf/234.pdf>

Tesis de grado web

6. Álvarez, F. (2009). Incidencia de la Estructura organizacional en la productividad y competitividad de la micro, pequeña y mediana empresa del sector grafico afiliado a la cámara de la pequeña industria de Pichincha (Tesis de Maestría), Instituto de Altos Estudios Nacionales. Recuperado de Repositorio.iaen.edu.ec/bitstream/24000/180/1/IAEN-001-2009.pdf
7. Guamán, D. y Vera, D. (2010). NIIF para la PYMES: Políticas Contables, Estimación y Errores (Tesis de Pregrado). Recuperado de <http://dspace.ucuenca.edu.ec/bitstream/123456789/1452/1/tcon415.pdf>
8. Velecela, N. (2013). "Análisis de las Fuente de Financiamiento para la PYMES" (Tesis de Maestría), Universidad de Cuenca. Recuperado de <http://dspace.ucuenca.edu.ec/bitstream/123456789/5269/1/Tesis.pdf>
9. Durazno, A. (2011) Análisis de la Evolución de las Tasas de Interés periodo 2000-2011 (tesis de Pregrado). (p 45). Cuenca-Ecuador

10. Andrade, A. (2011). Análisis de evolución de las tasas de interés período 2000-2010 (Tesis de pregrado) Recuperado de <http://dspace.ucuenca.edu.ec/bitstream/123456789/1518/1/tif80.pdf>
11. Calderón, A. y Usca I. (2012). El ciclo político del Ecuador período 1980-2010 (Tesis de pregrado) Recuperado de <http://dspace.ucuenca.edu.ec/handle/123456789/1024>

Periódicos en línea

12. Cabascango, V. (2013, abril, 18). Pymes y TIC se unen para mejorar productividad. PP El Verdadero. Recuperado de <http://www.ppelverdadero.com.ec/pp-comerciante/item/pymes-y-tic-se-unen-para-mejorar-productividad.html>

Documentos legales

13. Registro oficial No. 335, (2010, 7 de Diciembre). Superintendencia de Compañías. Recuperado de <http://www.derechoecuador.com/productos/producto/catalogo/registros-oficiales/2010/diciembre/code/19759/registro-oficial-no-335---martes-7-de-diciembre-de-2010>
14. Codificación de la Ley de Compañías. Sección I, Disposiciones Generales, Codificación No. 000. RO/312, (199 5 de Noviembre). Superintendencia de Compañías. Recuperado de http://www.oas.org/juridico/pdfs/mesicic4_ecu_comp.pdf
15. Ley de Compañías, Registro Oficial Nro. 312, (1999, 5 de noviembre). Superintendencia de Compañías. Recuperado de <http://181.198.3.74/wps/wcm/connect/77091929-52ad-4c36-9b16-64c2d8dc1318/LEY+DE+COMPAÑIAS+act.+Mayo+20+2014.pdf?MOD=AJPERES&CAC>
16. Superintendencia de Compañías (2011). Informe de Labores 2011. Recuperado de http://www.supercias.gob.ec/bd_supercias/descargas/lotaip/11e.pdf
17. Directorio de Empresas y Establecimientos DIEE. (2013). Resumen Metodológico. Recuperado de <http://visualizador.ecuadorencifras.gob.ec:8080/homediee/resumen2013.pdf>

Páginas web

18. CRISFE Fundación (s.f.). Sistema Financiero. Recuperado de <http://www.consejosfinancieros.org.ec/sistema-financiero-y-entes-reguladores/>
19. Grupo Enroke. ¿Qué son las PYMES? [Versión electrónica]. Recuperado de <http://www.grupoenroke.com/index.php/proyecto-pymes/46-que-son-las-%20pymes>

20. Correlación estadística. Recuperado el 8 de abril de 2015 de: http://www.ditutor.com/estadistica_2/correlacion_estadistica.html
21. Correlación. Recuperado el 08 de abril de 2015 de <http://es.wikipedia.org/wiki/Correlaci%C3%B3n>,
22. Tipos de correlación. Recuperado el 8 de abril de 2015 de <http://www.vitutor.com/estadistica/bi/correlacion.html>
23. Conocimiento Empírico. Recuperado el 25 de abril de 2015 de <http://www.gerencie.com/conocimiento-empirico.html>
24. Control de Inventarios. Recuperado el 30 de abril de 2015 de: <http://www.monografias.com/trabajos60/control-inventarios/control-inventarios.shtml>
25. Estados financieros proforma. Recuperado el 30 de abril de 2015 de <http://www.gestiopolis.com/estados-financieros-pro-forma/>
26. Período de recuperación del capital PRC, Recuperado el 30 de abril de 2015 en: <http://www.webyempresas.com/periodo-de-recuperacion-del-capital-prc/>
27. Turmeros, Iván. Presupuesto empresarial. Recuperado el 30 de abril de 2015 de <http://www.monografias.com/trabajos99/presupuesto-empresarial/presupuesto-empresarial.shtml#ixzz3YpACROQc>
28. Vásquez, María y Acosta, Eddy. Análisis vertical y horizontal. Recuperado el 30 de abril de 2015 de <http://es.slideshare.net/neylahernandezgarcia/analisis-vertical-y-horizontal-30018862>
29. Vieira, Mayra. Estado de origen y aplicación de fondos. Recuperado el 29 de abril de 2015 de <http://www.expansion.com/diccionario-economico/estado-de-origen-y-aplicacion-de-fondos.html>

Documentos proporcionados por el Equipo de Investigación Nacional UTPL

30. Base de datos de las MESE (2015), Universidad Técnica Particular de Loja, Equipo de Investigación Nacional UTPL

ANEXOS

ANEXO "A" Formato de encuesta dirigida a los ejecutivos de las MESE